



Munich Personal RePEc Archive

Globalization misguided views

Obregon, Carlos

21 April 2018

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/86396/>

MPRA Paper No. 86396, posted 28 Apr 2018 06:37 UTC

LA GLOBALIZACIÓN

Visiones equivocadas

por

CARLOS OBREGÓN

ABSTRACT

Today, the world is in an evident disarray; many things seem to have gone wrong at once. Various topics: terrorism, drug trafficking, money laundering, black accounts; financial crises, income distribution, global coordination; or the social angriness and growing anti-migration —nationalistic-protectionist— sentiments and policies, show that something has changed for the worse. As we will see, all these events have a common deep cause that we must first understand, in order to be able to cope with its consequences. We are living a technological revolution that, in many ways, surpasses the so-called Industrial Revolutions, particularly because of the speed at which it is bringing change. We defend that institutions have not yet adapted to the new world that this technological revolution has brought about. Today's inadequate institutional arrangements are sustained by old concepts or economic theories and ideas that no longer work as they did before. This mismatch between the new technological world and the old institutions explains most of today's world economic problems.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	7
LA REVOLUCIÓN DE LAS TIC Y EL DESARROLLO ECONÓMICO	19
EL NACIONALISMO Y CAMBIOS EN LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO	93
UNA NUEVA MIRADA A LA CRISIS DE 2008	178
LA REVOLUCIÓN DE LAS TIC Y EL ORDEN ECONÓMICO INTERNACIONAL	244
POLÍTICAS ALTERNATIVAS PARA LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y EN DESARROLLO	287
ANEXO	321
BIBLIOGRAFÍA	328

INTRODUCCIÓN

La ciencia trata de encontrar las causas fundamentales de eventos sociales. Hoy en día, el mundo está en un desorden evidente; muchas cosas parecen haber ido mal al mismo tiempo. Diversos temas: el terrorismo, el tráfico de drogas, lavado de dinero, cuentas negras; crisis financieras, la distribución del ingreso, la coordinación mundial; o el enfado social y crecimiento de sentimientos y políticas antimigracionistas-nacionalistas-proteccionistas-, muestran que algo ha cambiado para peor. Como veremos, todos estos eventos tienen una causa profunda común que primero hay que entender, con el fin de ser capaz de hacer frente a sus consecuencias. Estamos viviendo una revolución tecnológica que, en muchos aspectos, supera las llamadas revoluciones industriales, sobre todo debido a la velocidad a la que está trayendo el cambio.

En estas páginas, defendemos que las instituciones aún no se han adaptado al nuevo mundo que esta revolución tecnológica ha traído consigo. Los arreglos institucionales inadecuados de hoy en día son sostenidos por viejos conceptos y teorías económicas cuyas ideas ya no funcionan como antes. Esta falta de correspondencia entre el nuevo mundo tecnológico y las viejas instituciones explica la mayor parte de los problemas económicos del mundo de hoy, tales como:

1. La crisis financiera de 2008 -su rápida difusión en el mundo desarrollado y la lenta recuperación a la que nos hemos enfrentado.
2. El auge en los mercados de bienes raíces y de acciones.
3. El bajo nivel de inflación y la disminución de las tasas de interés a largo plazo.
4. La difusión del nacionalismo y el proteccionismo en los países desarrollados -que trajo, como consecuencia, Brexit y que Donald Trump ganara las elecciones en Estados Unidos.
5. El éxito de las políticas antimigratorias.
6. El rápido crecimiento de China -un país comunista dictatorial que no siguió las recomendaciones de las instituciones económicas internacionales -y el crecimiento nulo de México que sí las siguió.

7. El deterioro en la distribución del ingreso en muchos países y la mejora en la distribución del ingreso mundial.
8. El estancamiento económico de Japón.
9. Las cantidades crecientes de lavado de dinero y de cuentas negras.
10. El aumento de actividades delictivas como el tráfico de drogas, armas, y seres humanos.
11. El aumento en el terrorismo.

Como Thorstein Veblen nos enseñó, una institución social consiste en dos cosas: un sistema conceptual y el arreglo institucional real, que instrumenta los conceptos sociales¹. Las instituciones cambian a nivel tecnológico (como en el pensamiento de Marx y Veblen), así como en el ámbito social y conceptual. Las ideas y la ingeniería social son relevantes para la dinámica institucional como ha mostrado el premio Nobel Douglas North².

La tesis que aquí se presenta es que nuestras ideas globales y la ingeniería social no han sido capaces de adaptarse con la rapidez que la revolución en la Tecnología de la Información y Comunicaciones (TIC), que estamos viviendo, requiere. Los costos computacionales y de almacenamiento de datos han disminuido astronómicamente -los avances en la I. La transmisión de datos ha mejorado la comunicación más allá de lo creíble -la C. Del mismo modo, la tecnología de nuevas organizaciones del lugar de trabajo y métodos de trabajo han cambiado drásticamente -la T. Sin embargo, nuestras ideas y nuestra ingeniería social quedaron atrás. Las ideas son importantes debido a que guían a los futuros cambios de los arreglos institucionales sociales. Las ideas de hoy se refieren a conjuntos de información que pertenecen al pasado y, como consecuencia, tenemos una imagen errónea del mundo³(Como Kenneth Boulding escribió en "*La Imagen*"). En tiempos normales, el proceso que coordina las nuevas tecnologías, nuevos conceptos sociales -o ideas- y nuevos arreglos institucionales se ajusta con relativa suavidad, pero cuando ocurren cambios rápidos, el proceso puede ser disruptivo, tal y como ocurre hoy en día.

La revolución de las TIC ha hecho posible gestionar las empresas a grandes distancias a un costo muy bajo. La consecuencia ha sido que las empresas internacionales han fragmentado su producción industrial en varios países en busca de la ventaja competitiva que representan los

¹ Thorstein Veblen, 1914.

² Douglas North, 2005.

³ Kenneth Boulding, 1971.

bajos salarios en los países en desarrollo (lo que explica por qué China ha crecido tan rápido). La revolución de las TIC ha permitido difundir el conocimiento a nivel internacional -y genera crecimiento económico tal y como el modelo de Romer sugiere⁴. El rápido crecimiento de China es la razón principal (aunque otros países empiezan a ser relevantes también) de que, por primera vez, la distribución del ingreso mundial esté mejorando. Los ganadores y los perdedores con la nueva tecnología de salarios explican, como Branko Milanovic 2016 muestra brillantemente, el deterioro de la distribución del ingreso en muchos países. Los ganadores son aquellos que se benefician de la nueva modalidad de producción: de un lado la élite en el mundo desarrollado- o los propietarios de las empresas internacionales-, por otro lado, la población de China y otros países en desarrollo que se beneficiaron de su nueva participación en el proceso global de producción. Los perdedores son los trabajadores de los países desarrollados anteriormente empleados en el sector manufacturero.

Dado que las empresas ya están utilizando mano de obra barata en los países en desarrollo, mediante la fragmentación de los procesos de fabricación, ya no tienen la necesidad de obtener mano de obra de baja remuneración en su país de origen a través de la migración. La consecuencia es que las empresas disminuyeron su presión a favor de la migración, al mismo tiempo que la clase media afectada en el mundo desarrollado se ha vuelto más dispuesta a escuchar y apoyar la propaganda antimigración de los movimientos de la derecha radical. Esta es la explicación para el éxito de las políticas antimigratorias en diversos países desarrollados⁵.

El mundo se ha integrado no sólo en la fabricación, sino también en las finanzas. Las TIC facilita la interconexión del sistema bancario global. La evolución de la financiación global fue un compañero natural del nuevo auge de las TIC. Esta globalización explica por qué, lo que se consideraba sólo un problema estadounidense local en un mercado muy particular -los bienes inmuebles de alto riesgo-, se convirtió en una crisis mundial de dimension similar a la Gran Depresión de la década de 1930. Al final, esta crisis fue, afortunadamente, un tanto contenida porque las instituciones están mejor diseñadas hoy, en comparación con las de los años 30. Los diseñadores de políticas en las instituciones actuales tenían la ventaja tanto de la experiencia de los años 30s como de la reciente

⁴ Para una visión general de los modelos de crecimiento económico, véase Obregón 2008a, capítulo 5.

⁵ Margaret Peters (2017) ha presentado una verificación empírica convincente de este argumento.

deflación japonesa. La cuestión es por qué un fenómeno supuestamente local creó una gran crisis financiera internacional de este tipo. La respuesta, como se mostrará, es que nuestras ideas -nuestra teoría económica y nuestro arreglo institucional- inicialmente fueron incapaces de hacer frente a las consecuencias de una revolución sin precedentes, relacionada con los cambios rápidos de la TIC, que globalizó las finanzas de una manera sin precedentes. Esta globalización sin precedentes en las finanzas sucedió al comienzo de una crisis mal entendida por los reguladores.

Los diseñadores de políticas han sido tomados por sorpresa por dos tendencias recientes: a) la inflación se mantiene baja a pesar de la recuperación económica, b) la recuperación ha sido lenta en los EE.UU. y sólo empieza a suceder en Europa. En consecuencia, la tasa de referencia se ha mantenido inusualmente baja. Mervyn King (gobernador del Banco de Inglaterra 2003-2013) con autoridad sostiene que hemos estado aplicando la teoría económica equivocada para entender los fenómenos recientes⁶. El nuevo modo de producción implica grandes aumentos de productividad debido a la introducción masiva de mano de obra barata y es lo que mantiene baja la inflación. Además, la recuperación ha sido lenta porque los consumidores y los inversores perdieron la confianza en el futuro -lo que King, con base en Frank Knight y John Maynard Keynes, llama incertidumbre radical- y se está volviendo a normalizar muy lentamente.

La participación de China en la economía mundial (junto con otros países asiáticos, en menor medida) ha producido: a) un aumento de la productividad global que ha mantenido baja la inflación en el mundo desarrollado a través de las importaciones baratas- que ha rebajado las expectativas de inflación a largo plazo y, por lo tanto, la tasa nominal a largo plazo- y b) un aumento en el ahorro global -lo que redujo la tasa real a largo plazo de interés. Este doble fenómeno promovió la demanda de activos de larga duración, como el sector inmobiliario y los mercados de valores, lo que explica su auge. En adición:

1. El aumento de las ganancias esperadas debido a la revolución de las TIC ha estimulado, además, la demanda de acciones y el aumento de su precio.
2. Si bien las empresas fragmentaron globalmente su fabricación, mantuvieron los servicios de fabricación en su país de origen -es decir, las tareas antes y después de la producción, tales como la planificación y la comercialización, así como las tareas de coordinación.

⁶ Mervyn King, 2016.

Los servicios de fabricación se benefician de las economías de escala en los centros que cuentan con profesionales altamente calificados, concentrados en las zonas urbanas. El auge de los servicios de fabricación, así como el del sector financiero -que se concentra en las ciudades- provocó una presión de demanda adicional que aumenta aún más los precios de la vivienda en las zonas urbanas.

Una muy extraña interpretación de la teoría económica se encuentra en la explicación oficial de la crisis financiera de 2008. Se sostiene que la crisis se debió al llamado exceso de ahorro ex-ante, lo que redujo las tasas de interés a largo plazo y fomentó el boom inmobiliario impulsado por la irracionalidad. El auge finalmente tuvo que colapsar y esto explica la crisis. Esta explicación, por supuesto, es a posteriori, y es muy curiosa, ya que, con tipos de cambio libres, bancos centrales autónomos no tienen que aceptar los ahorros adicionales que llegan a sus economías, un punto que King reconoce de forma explícita -aunque argumenta que habría sido una tarea hercúlea para un banco central aislado. Aunque estamos de acuerdo con él, creemos que la Reserva Federal lo podría haber hecho sin duda, pero decidió no hacerlo. Más allá de este detalle técnico, lo que es fundamental entender es que el argumento de que los desequilibrios comerciales -que provocaron el exceso de ahorro- son la causa de la crisis es incorrecto. Lo que la gente esperaba a priori de acuerdo con la teoría era un dólar más débil -lo que no ocurrió-, pero no una crisis inmobiliaria. De hecho, la crisis comenzó en los EE.UU., uno de los países donde el boom inmobiliario había sido menos fuerte.

Vamos a demostrar que la crisis no comenzó como una crisis inmobiliaria generalizada sino como una crisis de los préstamos hipotecarios de alto riesgo (en inglés subprime) de tasa ajustable provocada por los movimientos abruptos de la tasa de interés de la Reserva Federal al bajar a 1% en un primer momento, y a continuación subir hasta el 6% en tan solo unos pocos años. Ahora, debido a que los préstamos de alto riesgo se habían securitizado (del inglés securities) en instrumentos financieros complejos (en inglés complex securities), distribuidos por todo el mundo y a que 3/4 de dichas complex securities en manos del sector privado eran poseídas por los bancos, estos no podían estimar cuál podría ser el impacto real de la crisis subprime en un banco dado en particular. Como resultado, la crisis bancaria comienza. Aparece por primera vez con el aumento de la tasa de interés interbancaria, Libor, a continuación, en las tasas de préstamo del banco para el público. Este aumento en las tasas de interés es lo que produce posteriormente la crisis inmobiliaria generalizada.

El orden de los eventos es crucial para entender la crisis; y muestra que los reguladores tuvieron la oportunidad de intervenir y evitar que la crisis se propagara. Hubiera sido muy barato -en comparación con los costos reales que hemos tenido- sacar el papel préstamo de alto riesgo (subprime) del mercado. Entonces, la pregunta es: ¿por qué no se hizo?

Vamos a discutir esto: que la crisis financiera en 2008 no tenía que pasar, que fue la consecuencia de viejas ideas-teorías económicas- instituciones que se aplicaron a una nueva realidad, una que no podían explicar ni controlar. La vieja teoría nos decía que el riesgo podría ser administrado. Varios premios Nobel fueron entregados para celebrar este logro. Los reguladores esperaban que el mercado por sí mismo fuera capaz de tener éxito administrando el riesgo -porque este se concebía como riesgo probabilístico. Durante tres años consecutivos, el Informe Económico del Presidente afirmó que la crisis subprime iba a ser gestionada de manera eficiente por el mercado. Mientras tanto, la Reserva Federal se quedó lejos del problema a pesar de su mandato de regular a las instituciones financieras. Al mismo tiempo, los europeos sostuvieron que la crisis del subprime era un problema particular de la economía de los EE.UU., no relacionado con ellos. El Tesoro y la Fed pudieron y debieron haber intervenido en las primeras etapas y no lo hicieron. Si lo hubieran hecho la crisis del subprime habría sido controlada y no habríamos tenido la crisis financiera internacional del 2008. Sin embargo, ellos no lo hicieron porque estaban convencidos de que los mercados iban a resolver el problema. Nunca entendieron que la incertidumbre -en el sentido de Knight o de Keynes- no puede ser controlada por el mercado. Los reguladores son responsables de mantener un marco institucional adecuado, capaz de proporcionar la certeza necesaria. Los reguladores tienen que seguir de cerca los acontecimientos financieros y comprender sus posibles consecuencias. Los reguladores se habían distanciado de los mercados bajo la creencia de que éstos iban a administrar los riesgos mucho mejor que las agencias del gobierno. Ellos estaban equivocados. Debido a su distancia de los mercados, los reguladores nunca entendieron que, en el contexto de la cada vez más rápida sofisticación y la internalización de las finanzas, los préstamos hipotecarios ajustables de alto riesgo eran una bomba económica potencial que podría tener consecuencias drásticas globales.

La vieja teoría neoclásica nos enseñó que la reducción de las barreras comerciales, la reducción del tamaño del sector público, el equilibrio de los presupuestos y dejar que los precios se ajustaran libremente atraería las cantidades requeridas de la inversión extranjera, por lo tanto, las economías en desarrollo crecerían. La propuesta era teóricamente sólida.

Para maximizar la producción mundial, se suponía que los factores de producción se asignarían en función de su ventaja competitiva. Por lo tanto, se suponía que el capital debería fluir a los países con bajos niveles salariales. Sin embargo, no funcionó en la práctica por la razón de que las economías en desarrollo tienen diferentes arreglos institucionales que los desarrollados. Esto se traduce en costos y riesgos adicionales por todo tipo de razones: la infraestructura, los procedimientos administrativos burocráticos y poco fiables, y una desconfianza fundamental en cuanto a la estabilidad a largo plazo del marco legal-jurídico local debido a los riesgos políticos. Esto significaba que la necesaria compensación extra, requerida por los riesgos adicionales, superaba en muchos casos los beneficios de los salarios bajos. En particular, la transferencia de capital de inversión a largo plazo significa la transferencia de tecnología propia -un gran riesgo para las multinacionales que no consideran que el marco legal local sea lo suficientemente sólido. Por lo tanto, los flujos de capital a largo plazo no fueron tan cuantiosos como se esperaba; y muchos inversores optaron por la ruta de las inversiones financieras a corto plazo, lo que al final fue una de las razones de las crisis financieras en las economías en desarrollo.

Mientras que el modelo neoclásico falló, el Modelo de Desarrollo Asiático aplicado por Japón y otros países tuvo éxito. Este último modelo se basa en:

- a) Un ahorro local muy elevado, que fue el que financió el crecimiento de largo plazo.
- b) Un superávit comercial significativo que les dio el control y la estabilidad en su tipo de cambio a través de mayores reservas del Banco Central, evitando así las fluctuaciones producidas por los flujos de capital a corto plazo.
- c) Un plan industrial flexible basado en la transferencia tecnológica de empresas extranjeras, dándoles a cambio una buenas condiciones para sus inversiones.

La revolución de las TIC ha cambiado el panorama. Se hizo posible para las empresas fragmentar y exportar su proceso de fabricación y mantener centralizados sus servicios de fabricación reduciendo el riesgo de transferir conocimiento confidencial de su propiedad. Las multinacionales estaban dispuestas a ir a cualquier país que les ofreciera, básicamente, tres garantías:

1. La libre circulación de las inversiones dentro y fuera del país.
2. Garantizara servicios de clase mundial como los de telecomunicaciones, el transporte y despacho de aduana.
3. y proveyera protección de la propiedad intelectual.

Con el fracaso del modelo neoclásico, algunos países en desarrollo decidieron ofrecer mejores condiciones a las empresas mediante el cumplimiento en la medida de lo posible de los tres requisitos mencionados.

Dado que los servicios de manufacturas permanecieron en el país de origen, una consideración importante era el alto costo de visitar personalmente los lugares de fabricación offshore. Asia estaba bien posicionada, pues tenía una gran oferta de trabajo concentrada en pocos países (principalmente China) y los salarios eran muy bajos. Las firmas fueron a China y, en menor medida a México (que sólo recibió inversiones debido al NAFTA). China hizo mucho mejores ofertas a las empresas que México. China tenía políticas mercantilistas que restringían las importaciones y, cuando se unió a la Organización Mundial del Comercio (OMC), devaluó su moneda para proteger su industria local⁷. China también ha tenido un doble salario: menor para las empresas chinas que han contratado inmigrantes ilegales (es decir, el trabajo va ilegalmente de un estado chino al otro) y más alto para las empresas extranjeras que tuvieron que contratar a los trabajadores legales. México ha jugado de acuerdo con las reglas. Sus importaciones han sido altas debido a la falta de políticas mercantilistas, el tipo de cambio ha sido verdaderamente libre y ha habido una única tasa de salario. China tenía grandes ahorros que financiaron un aumento rápido de la inversión local, lo que fomentó un crecimiento económico rápido y permitió a las empresas locales en crecimiento aprender más rápido de la tecnología de las empresas extranjeras. El ahorro en México fue bajo y se mantuvo apegado a las viejas visiones neoclásicas de libre comercio y de tipo de cambio libre; por lo tanto, no desarrolló su propia política industrial. Las consecuencias fueron una tasa de cambio inestable, un aprendizaje mucho más lento de la tecnología extranjera, mayores importaciones y un bajo crecimiento económico.

La comparación entre China y México deja claro que las viejas ideas neoclásicas estaban equivocadas. México se pegó a ellas y, a pesar de su intensa participación en la revolución de las TIC debido al NAFTA, no creció. Lo que la teoría no entendía era que ya no era una cuestión de la competencia económica entre los países -las barreras comerciales generales entre países ya no eran el problema. La teoría del comercio internacional se basa en la competitividad nacional relativa (ventaja competitiva), que ya no trabaja con empresas fragmentadas en varios países. Es por ello que el Consenso de Washington no funcionó. Lo que realmente importa es lo bien que hacen los países el papel de anfitrión para las empresas interna-

⁷ China se unió a la OMC el 11 de diciembre de 2001.

cionales en específico para el proceso de fragmentación de la producción, y no la competitividad económica del país en general -o la calidad de sus políticas económicas generales- medida por las normas neoclásicas.

Las plantas fragmentadas de la fabricación de la empresa fue el factor relevante en la revolución de las TIC. China entendió esto, y les dio a las firmas internacionales condiciones superiores y como consecuencia tuvo un gran éxito –inexplicable con la teoría tradicional. Un factor clave en la historia de éxito de China fue el haber aplicado el Modelo de Desarrollo Asiático en lugar del modelo neoclásico. Lo que esta experiencia reveló es que los países marginales capaces de desarrollar nuevas instituciones y adaptarse a las nuevas exigencias tecnológicas, son los que tienen éxito. No hay duda de que el NAFTA ayudó a México, sin él, este país habría crecido aún menos y con menos calidad⁸. Sin embargo, el NAFTA se funda con las viejas ideas, lo que no ayudó a México a explotar de manera eficiente las nuevas condiciones establecidas por la revolución de las TIC. China, utilizando el Modelo de Desarrollo Asiático ha sido, con mucho, el principal beneficiario de dicha revolución.

Dado el grado de apertura del comercio en el mundo, algunos autores han argumentado que el próximo gran incremento de la productividad podría provenir de la migración⁹. Pero esta recomendación pierde el punto de que las empresas, en su mayor parte, ya no necesitan la migración. El aumento en la productividad que estos autores estaban buscando ya está ocurriendo debido al proceso de fabricación fragmentada, que utiliza la mano de obra barata en las economías en desarrollo. Esta solución ofrece a las empresas mano de obra aún más barata que la migración, porque los salarios son locales, con sujeción a sus leyes locales y las normas sociales del país en desarrollo. Salarios y normas que en la mayoría de los casos se habrían convertido en inaceptables en el mundo desarrollado. Por lo tanto, la migración en la práctica significa aumentar el costo salarial. En un sentido, la revolución de las TIC puede ser pensada como la migración inversa: en lugar de que la mano de obra vaya a los países desarrollados, la tecnología fragmentada va a los países en vías de desarrollo.

⁸ Por menos calidad nos referimos a un crecimiento basado en tecnologías obsoletas, en el que las industrias pierden valor rápidamente cuando se exponen a la competencia de las importaciones extranjeras provenientes de los mercados competitivos a nivel mundial con tecnología de vanguardia, como ocurrió con Alemania del Este cuando se unió a Alemania Occidental.

⁹ Ver Rodrik, 2011, por ejemplo.

La teoría económica neoclásica también afirmaba que la apertura y un comportamiento macroeconómico adecuado incluyendo tipos de cambio libre evitarían las crisis financieras. La realidad es que los flujos de capital pueden ser muy especulativos, hasta el punto que en la crisis asiática, a finales de los años 90, el contagio financiero alcanzó los países que -según la teoría- tenían fundamentos macro y microeconómicos muy sólidos. De hecho, los países con controles de cambio, como Malasia y China, fueron los que obtuvieron mejores resultados en la crisis. La insistencia teórica para evitar lo que se conoce como el riesgo moral (en inglés *moral hazard*) hizo que los programas del Fondo Monetario Internacional (FMI) fueran insuficientes e inadecuados. Con el fin de evitar tanto los grandes costos asociados con futuras crisis financieras como los altos costos que pagan los países como consecuencia del establecimiento de controles de cambio, las economías de Asia y otros -como México más recientemente- decidieron aumentar sustancialmente su nivel de reservas internacionales. Esto aumenta el ahorro global aún más.

La crisis financiera de 2008 fue costosa para la clase media en los países desarrollados. Esto ha producido un retorno del nacionalismo y el proteccionismo, sentimientos que van de la mano con las recomendaciones actuales para equilibrar el comercio mundial hechas por varias instituciones internacionales. Estas recomendaciones se basan en la teoría tradicional de comercio internacional y recomiendan el equilibrio comercial entre los países para evitar futuras crisis financieras potenciales debido a acreedores desconfiando (*untrusting* en inglés) de sus deudores¹⁰. Pero la teoría del comercio tradicional es el marco incorrecto para entender la revolución de las TIC. Tomemos, por ejemplo, EE.UU. y China; economías que están tan estrechamente coordinadas que China no puede seriamente desconfiar del pago de la contraparte. Por otra parte, EE.UU. siempre le puede pagar a China mediante la impresión de dólares; supongamos China vende bonos de Estados Unidos, la Fed podría comprar bonos en el mercado a partir de la misma cantidad de dinero impreso y este es el final de la historia. Por supuesto, la realidad es que crearía una grave especulación financiera y preocupaciones del sector privado que tienen que ser evitados. Pero el ejemplo de China vendiendo masivamente bonos de EE.UU. es en sí muy poco probable en cualquier caso. China y EE.UU. están unidos entre sí por el modo de producción de las TIC, y parece ser la mejor situación para ambos países.

La recomendación de equilibrar las balanzas comerciales en parte se basa en el supuesto de que el exceso de ahorro produjo la crisis de 2008.

¹⁰ El argumento de Olivier Blanchard en el informe del FMI de septiembre 2011, WEO.

Pero no fue así. Esta es la razón por la cual la comprensión de que originó la crisis financiera de 2008 es tan fundamental. La recomendación de equilibrar las balanzas comerciales es muy arriesgada, ya que va en contra de la revolución de las TIC. China no consumirá sustancialmente más productos de EE.UU. en un futuro próximo, simplemente porque está en un nivel de ingresos muy diferente. El ochenta por ciento de la población china es más pobre que el decil más pobre de EE.UU. Los chinos no consumen los mismos productos que EE.UU. sobre todo debido a sus bajos ingresos. De este modo, el equilibrio de comercio realmente significaría una reducción significativa en el comercio mundial; lo que implica menor productividad y un menor crecimiento global en el futuro, mayor inflación esperada y tasas de interés nominales y reales más altas, menor capacidad de endeudamiento para la clase media en los EE.UU. y una reducción en sus niveles de vida. No tendría sentido pagar este enorme precio sólo para evitar un riesgo que no se materializó en el pasado -como se argumenta- y que no parece ser un riesgo para el futuro. Hagamos lo que hagamos, el objetivo del sistema financiero global y de comercio debe ser permitir que la revolución de las TIC le proporcione a la humanidad los aumentos en la productividad de los que es capaz.

Como nota final, se recuerda al lector que, a pesar de que éste no es el tema de análisis de este libro, la fragmentación del proceso de producción no sólo se produce en las multinacionales. Los delincuentes también utilizan la revolución de las TIC para globalizar sus operaciones, para fragmentarlas y para que sean más difíciles de encontrar. Drogas, armas y tráfico de seres humanos se han convertido en un fenómeno global como nunca antes. Los grupos terroristas están formando y adquiriendo nuevos miembros a través de internet. Los paraísos fiscales han crecido más que nunca -ya que proporcionan una solución no sólo para eludir obligaciones fiscales, sino también para el lavado de dinero y todo tipo de transferencias de dinero ilícito. El nacionalismo y el proteccionismo harán muy difícil lograr una coordinación global para eliminar los paraísos fiscales. Y mientras existan, será difícil luchar eficazmente contra la delincuencia y el terrorismo mundial. De hecho, la escasa coordinación global que existe ha sido recientemente puesta bajo presión, como lo muestran tanto la salida anunciada de los EE.UU. de los acuerdos de París, como la insistencia de dicho país en que los miembros de OTAN contribuyan más con los gastos militares.

La rápida globalización, debido a la revolución de las TIC, requiere una respuesta adecuada por parte de los líderes mundiales; los arreglos

institucionales deben ser renovados y fortalecidos. La revolución de las TIC nos traerá cada vez aún más cerca el uno al otro y cualquier intento de evitar que esto suceda será un error. Las instituciones tienen que adaptarse a la revolución de las TIC o el mundo entrará en tiempos difíciles.

En el primer capítulo se presenta la revolución de las TIC y el desarrollo económico, y se proporciona una perspectiva histórica para discutir la forma en que esta revolución tecnológica se distingue de las anteriores. Este capítulo se usa como marco de referencia para discutir una teoría general del desarrollo económico. Se revisa el crecimiento reciente de China y se muestran la dirección, los niveles y características de los flujos comerciales recientes. En el segundo capítulo, se discute la distribución del ingreso, tanto a nivel nacional como mundial, y cómo se relaciona con la revolución de las TIC. Se demuestra que la reducción de la desigualdad global se debe principalmente a China, aunque otros países se están convirtiendo también en relevantes. En cuanto a la desigualdad al interior de un país, se muestra que la propuesta de 2014 del libro de Piketty respecto a las leyes del capitalismo que necesariamente concentran la distribución del ingreso es errónea. La concentración de la riqueza que Piketty ha observado empíricamente se debe a auges inmobiliarios y bursátiles, que son fluctuaciones (*waves* en inglés) de mediano plazo que se explican mejor por la revolución de las TIC. Esta explicación es más en sintonía con los últimos trabajos de Milanovick y de Williamson sobre la distribución del ingreso mundial y de EE.UU. En el tercer capítulo se revisan las causas de la crisis de 2008 que podrían haberse evitado y donde estamos ahora; se discute cómo los reguladores dejaron la gestión del riesgo en manos privadas, sin entender que eran responsables de establecer la certeza institucional, en el sentido de Knight o de Keynes. En el cuarto capítulo se presenta un análisis teórico del arreglo institucional global tanto en el comercio como en las finanzas y cómo se relaciona con la revolución de las TIC; también hacemos recomendaciones de política. Por último, en el quinto y último capítulo se analizan las alternativas de políticas tanto para los países desarrollados como en desarrollo en el marco de la nueva revolución tecnológica.

LA REVOLUCIÓN DE LAS TIC Y EL DESARROLLO ECONÓMICO

LA REVOLUCIÓN DE LAS TIC

La revolución de las TIC comenzó en algún tiempo a mediados de los años 80. Vamos a utilizar como punto de referencia 1990. La I representa información, la C comunicaciones, y la T tecnología, particularmente en relación con los nuevos métodos de trabajo y nuevas organizaciones en el lugar de trabajo. En su extraordinario y reciente libro, Richard Baldwin señala: “Entre 1986 y 2007, la información mundial creció a un 23%, por año, las telecomunicaciones a un 28% y el poder computacional a un 58% por año”¹¹. Para entender lo que significa, hay que recordar que el PIB mundial per cápita sólo creció a una tasa anual del 2.1%¹². Esto significa

¹¹ Baldwin, 2016.

¹² Maddison Proyecto de 2013. Con el fin de comparar los diferentes países a lo largo de los años, uno tiene necesariamente que hacer ajustes. En un año dado las comparaciones entre países tienen que ser hechas usando una moneda común, siendo normalmente el dólar de EE.UU. Para traducir los valores de un país determinado a partir de su moneda respecto al dólar, uno no puede simplemente utilizar el tipo de cambio prevaleciente por la sencilla razón de que el precio de un determinado producto o servicio no es el mismo en los diferentes países. Por lo tanto, hay que calcular lo que se conoce como paridad de poder compra (PPP – Purchasing Power Parity en inglés) dólares. Esto nos dice que un PPP dólar compra lo mismo en todos los países y, para evitar distorsiones de la inflación, se utilizan dólares constantes. Maddison es la única serie de datos históricos a largo plazo calculada en PPP dólares constantes. En su caso, dólares de 1990 Geary-Khamis. El Banco Mundial también ha calculado dos series PPP, la primera fue en 2005 dólares constantes y la última en 2011 dólares constantes. Las tablas de Pen (Pen Tables en inglés) PPP son como las del Banco Mundial. Para PPP dólares internacionales constantes del 2011, el Banco Mundial presenta los datos de 1990 en adelante. En este trabajo, vamos a utilizar los datos del Banco Mundial para el año 1990 en adelante y Maddison para cualquier fecha anterior, a menos que se indique lo contrario. Para Maddison, hay dos series: la primera es la serie 2009, que es la original de Angus Maddison y presenta PIB, la población y el PIB per cápita; la segunda es una versión revisada hecha por sus colegas, después de su fallecimiento, en 2013; esta serie presenta sólo el PIB per cápita.

que, mientras que el PIB per cápita en sí multiplica 1.6 veces en estos veintinueve años, la información se multiplica por 77.3 veces, las telecomunicaciones por 178.4 veces, y el poder computacional por 14852.5 veces.

Gordon Moore estableció lo que se llama la ley de Moore, que establece que el poder computacional crece exponencialmente; George Gilder observó que el ancho de banda crece tres veces más rápido que el poder computacional; y Robert Metcalfe señala que la utilidad de una red aumenta con el cuadrado del número de usuarios. Por lo tanto, las TIC constituyen una verdadera revolución. Las consecuencias de la revolución de las TIC no han pasado desapercibidas por los economistas. Blinder (2006) la llamó la siguiente revolución industrial; Jones (1997) desafió el principio de ventaja competitiva; Grossman y Rossi-Hansberg (2006) señalaron la creciente comerciabilidad de piezas y componentes, y desarrollaron su noción de Tareas de Comercio (en inglés Trading Tasks); y Baldwin (2016) la ha discutido como la segunda desagregación (unbundling en inglés), en referencia a la Revolución de vapor a la cual se refiere como la primera desagregación. Sin embargo, a pesar de la conciencia de algunos economistas, las políticas tradicionales y el pensamiento económico dominante aún no se han adaptado a la nueva realidad, y como vamos a mantener, esto explica ampliamente la respuesta institucional inadecuada a la nueva realidad abrupta interpuesta por la revolución de las TIC.

Las consecuencias de la revolución de las TIC son bien conocidas por todos nosotros: Internet, nuestro teléfono móvil, Facebook, Twitter, Amazon, Uber y así sucesivamente han cambiado nuestra vida diaria. Lo que está menos conocido es el grado en que se ha cambiado toda la economía mundial. Si uno mira a la inflación, el crecimiento económico, la distribución del ingreso mundial, la distribución del ingreso dentro de los países, o casi cualquier otra variable económica, todo ha cambiado con la revolución de las TIC.

Para empezar a entender su impacto económico, uno puede mirar el crecimiento medio anual del PIB per cápita del mundo. Como muestra el Cuadro 1.1 de 1950 a 1970, el crecimiento económico mundial fue muy rápido: 2.9% debido a la reconstrucción de la economía del mundo después de la Segunda Guerra Mundial. Pero a medida que la reconstrucción se desvaneció, la tasa de crecimiento se redujo al 1.9% en 1970-1980 y luego al 1.3% para 1980-1990. Esta última no era una baja tasa de crecimiento, pues era similar a la tasa de crecimiento lograda entre 1870-1913 debido a lo que se ha llamado la segunda revolución industrial -o la revolución de acero- y mucho mayor que el 0.4% logrado como con-

secuencia de la primera revolución industrial entre 1820-1870. Gracias a la revolución de las TIC, el crecimiento económico durante 1990-2008 fue de 2.2%, de hecho muy alto para los estándares históricos. A pesar de la crisis financiera de 2008, el crecimiento mundial se mantuvo elevado en el 2.0% desde 2008 hasta 2016. Otra manera de entender qué bueno es el crecimiento logrado con la revolución de las TIC es compararlo con el promedio histórico de 150 años -desde la revolución industrial- 1820-1990 que era de 1.2%.

CUADRO 1.1. PIB PROMEDIO MUNDIAL, PORCENTAJE DE CRECIMIENTO ANUAL

<i>Periodo</i>	<i>1 Maddison Project 2013</i>	<i>2 Banco Mundial</i>
1-1500	0.013*	
1500-1820	0.051*	
1820-1870	0.435	
1870-1913	1.303	
1913-1950	0.841	
1950-1970	2.898	
1970-1980	1.931	
1980-1990	1.333	
1990-2008	2.205	2.063
2008-2016	NA	1.957

Fuente: 1] El Maddison Project, <http://www.ggd.cnet/maddison/maddison-project/home.htm>, versión 2013; los periodos 1-1500 y 1500-1820 (*) provienen de Angus Maddison 2009, base de datos original, disponible en la misma liga. 2] El Banco Mundial: <http://databank.worldbank.org>, actualizado el 08/02/2017.

Las revoluciones tecnológicas cambian sustancialmente a la economía mundial. El Cuadro 1.2 muestra cómo en tan sólo 18 años -1990-2008- China e India, más que doblan su participación en el PIB mundial del 11.9% al 24.2%, lo que representa en 2008, casi una cuarta parte del PIB de la economía global; mientras que los otros jugadores principales, reducen su acción. Las ramificaciones occidentales (incluyen EE.UU. en inglés offshoots) pasaron de 24.6% a 21.5%, Europa 12 principales países bajaron de 19.5% a 14.5%, y Japón del 8.6% al 5.7%. Como se ve en el Cuadro 1.2, China e India fueron capaces de volver a una parte significa-

tiva del PIB mundial en tan sólo 18 años, algo que no habían experimentado desde hace más de un siglo¹³.

Como se ve en el Cuadro 1.3, el PIB per cápita creció durante estos años en China e India mucho más rápido que el resto del mundo. Estos países se beneficiaron de la revolución de las TIC de una manera distinta: China, principalmente a través de la fragmentación de la producción mundial de manufacturas y la India a través de los servicios que ofrecen -principalmente la externalización (outsourcing en inglés)- que podían ofrecer debido a la revolución de las TIC. Una cuestión interesante es, si el crecimiento en estas dos naciones se produce a expensas de menor crecimiento en las economías occidentales desarrolladas? No fue así, porque como también se puede ver en el Cuadro 1.3 (con la excepción de Japón), la mayor parte del mundo desarrollado está muy cerca de crecimiento promedio de sus 170 años.

CUADRO 1.2. PARTICIPACIONES MUNDIALES PIB

<i>Año:</i>	<i>1500</i>	<i>1820</i>	<i>1870</i>	<i>1913</i>	<i>1950</i>	<i>1990</i>	<i>2008</i>
China e India	49.25	49.02	29.25	16.31	8.76	11.87	24.17
Europa	15.47	20.39	30.43	30.75	24.11	19.45	14.52
Western Offshoots	0.45	1.95	10.05	21.33	30.65	24.57	21.45
Japón	3.10	2.99	2.29	2.62	3.02	8.55	5.70

Fuente: Angus Maddison 2009 fue consultado porque el Maddison Project 2013 no incluye PIB y población, solo PIB per cápita (ver cuadro 1.1). Los países y regiones se presentan como fueron definidos por AM.

Debido a la revolución de las TIC, se hizo más fácil coordinar a distancia. Había dos consecuencias inmediatas. La primera fue que la India (debido a una gran población de habla Inglesa) fue capaz de ofrecer servicios a distancia -lo que se ha conocido como la externalización (offshore outsourcing en inglés). La segunda consecuencia fue aún más relevante para la economía mundial, ya que fue cada vez más fácil gestionar las operaciones de producción y fabricación a distancia por lo que fue posible

¹³ Estamos utilizando los datos hasta el 2008 porque este año es todavía anterior a la crisis financiera en las economías desarrolladas. Por lo tanto, los logros de China e India no tienen nada que ver con la crisis, sólo son la consecuencia de la revolución de las TIC.

tomar cada vez más ventaja de los bajos costos salariales en las economías en desarrollo. Esto es lo que explica principalmente el rápido crecimiento de China y por lo que crece más rápido que la India.

CUADRO 1.3. PIB PER CÁPITA, TASA DE CRECIMIENTO ANUAL (%)

<i>Periodo:</i>	<i>1500-1820</i>	<i>1820-1990</i>	<i>1990-2008</i>
China	0.00	0.67	7.37
India	0.00	0.53*	4.62
Japón	0.10	1.98*	0.92
Europa 12	0.14	1.42	1.60
Western Offshoots	0.34	1.69	1.69
EUA	0.36	1.68	1.67

Fuente, de acuerdo con cada periodo: Angus Maddison 2009 (1500-1820); Maddison Project 2013 (1820-1990 y 1990-2008), excepto India y Japón (*) que también son de Angus Maddison 2009.

¹ Doce países principales. En adelante, la cantidad de países considerados de una fuente en particular, será representada con cifra.

La revolución de las TIC hace posible el establecimiento de cadenas de valor globales, dentro de las cuales las transferencias de conocimiento (know how en inglés) están sucediendo. La globalización de la fabricación ha ido acompañada de un rápido desarrollo de la carga aérea y, desde mediados de los años ochenta, les da un lugar de éxito a empresas como DHL, UPS y Federal Express. Esta revolución significó que progresivamente se estaba desarrollando una mayor competencia industrial entre las redes internacionales de la industria versus la competencia anterior industrial entre países. Así que los equipos nacionales se fueron deshaciendo. A medida que más multinacionales entraron en la revolución, en busca de obtener su parte justa de los puestos de trabajo offshore de la industria mundial, más países en desarrollo invierten su oposición tradicional y liberaron el comercio y la inversión extranjera. Las nuevas disposiciones según las cuales la IED (inversión extranjera directa) entró, garantiza la libre circulación de capitales, el acceso a los servicios de clase mundial, y la protección de la propiedad intelectual. La producción frag-

mentada significa que la competencia internacional dejó de estar basada en país-sector-industria; y cada vez se da mas entre cadenas productivas globales fase por fase (en inglés stage by stage) que incluyen a las naciones en desarrollo. Esto aceleró la productividad mucho.

La revolución de las TIC significó que nuevas zonas económicas con nuevas reglas, pertenecientes a un grupo seleccionado de las economías en desarrollo, se convirtió, de repente, en una parte importante del comercio regular complejo que habían tenido lugar entre las economías desarrolladas, incluyendo no sólo bienes y servicios, sino las inversiones, las personas calificadas, y el know-how. Las nuevas reglas establecidas en las nuevas cadenas de valor hacen el proceso tan confiable como si estuviera ocurriendo dentro de los confines del mundo desarrollado.

Fragmentar la producción hizo posible la desagregación de los servicios de fabricación de la producción manufacturera. Las actividades como la planificación, el diseño de productos, gestión general, la coordinación general de la producción manufacturera, las decisiones financieras, y las estrategias de marketing se realizan ahora en las economías desarrolladas en las oficinas urbanas de multinacionales bajo el título general de servicios de fabricación, mientras que la producción manufacturera en sí ocurre fragmentada en alta mar en un seleccionado grupo de países en desarrollo. Este es el caso de Apple, cuyos servicios de fabricación están en California, mientras que la producción real se produce en China, organizada por empresas no relacionadas.

Históricamente, la actividad industrial se concentra en los países desarrollados, debido a las economías de escala de realizar las actividades industriales juntas, y se tenían altos costos de la migración de dicha actividad industrial debido a todo tipo de barreras institucionales encontradas en los países en desarrollo. A pesar de sus ventajas, sin embargo, producir en países desarrollados significó producir con altos salarios. La revolución de las TIC ha permitido mantener las economías de escala en servicios de fabricación-planificación, gestión general, la comercialización, etc.- mientras que se disfruta de los bajos salarios de las economías en desarrollo. Se hizo posible fragmentar el proceso de manufactura al tiempo que los servicios de fabricación continuaron siendo gestionados de manera eficiente en los centros urbanos de los países desarrollados. Sin embargo, había todavía importantes economías de escala asociadas a tener los procesos de manufactura relativamente juntos; por lo tanto, se puede hablar de los conglomerados industriales por regiones como Asia, Europa y América del Norte. Siendo el primero el más exitoso.

El crecimiento de China e India significó que una gran parte de la población mundial pudo aumentar sus ingresos y esto generó la demanda de productos básicos que trajo el crecimiento de la demanda por las materias primas que exportan los países productores que no eran originalmente parte de la revolución industrial TIC.

Esta revolución, como era de esperar, ha tenido ganadores y perdedores, así como sus consecuencias relevantes para la distribución del ingreso mundial. Los ganadores fueron:

- a) Las grandes empresas tecnológicas basadas en las naciones desarrolladas, que han tenido altos rendimientos inusuales¹⁴, la consecuencia: un auge del mercado de valores.
- b) Los trabajadores altamente calificados en los países desarrollados debido a la mayor demanda de servicios financieros y de fabricación.
- c) Los propietarios de bienes inmuebles; el auge de los servicios financieros y de fabricación se concentró en los centros urbanos en los países desarrollados, y produjo un boom inmobiliario en estas áreas. Como la propiedad de bienes inmuebles y del mercado de valores se concentra en los ricos, los ricos se hicieron más ricos.
- d) Los trabajadores en el selecto grupo de naciones en desarrollo que se unieron a la revolución de las TIC, que se han vuelto más productivos.
- e) Los países que se beneficiaron del auge de las materias primas asociado a la mayor demanda mundial consecuencia del mayor crecimiento global y la nueva demanda de los gigantes asiáticos de rápido crecimiento.
- f) La población general del mundo -pero sobre todo de los países desarrollados- que goza de la mayor productividad mundial tal como se refleja en precios más bajos, menor inflación esperada, y menores tasas de interés a largo plazo, tanto reales como nominales.

Los perdedores fueron:

- a) Los trabajadores de baja calificación en las manufacturas en los países desarrollados; que no sólo han estado viendo sus puestos de trabajo desaparecer, sino también su poder de negociación tradicional -ya que el mismo proceso que los mantenía unidos comenzó a desaparecer.

¹⁴ Ver Hall, 2016.

- b) Las naciones que no se unieron de manera eficiente a la revolución de las TIC, como Japón y otros países desarrollados.
- c) Las naciones en desarrollo que no se unieron a la revolución de las TIC.

Las naciones en desarrollo que se unieron a la revolución de las TIC con inadecuadas y viejas ideas, como México, tuvieron tanto ganadores como perdedores. Los ganadores fueron las empresas y los trabajadores asociados a la revolución de las TIC, los perdedores, el resto de la economía, que sufrió de bajo crecimiento dada la incapacidad del país para utilizar la revolución de las TIC para fomentar el crecimiento económico nacional local. Las consecuencias en la distribución del ingreso será el tema del siguiente capítulo.

La revolución de las TIC produjo en las economías desarrolladas una polarización de la fuerza de trabajo. En el extremo superior, los trabajadores altamente calificados están mejor que nunca. En la gama baja, los trabajadores poco calificados están haciéndolo relativamente bien debido al crecimiento económico asociado con el aumento de la productividad global. En la gama media y media baja, los trabajadores en la industria manufacturera están perdiendo sus puestos de trabajo debido a la revolución, a través de dos canales distintos: sus puestos de trabajo se han estado yendo hacia economías en desarrollo y la revolución significó además una aceleración del proceso de automatización. Esta automatización apenas esta iniciando; y sin duda se acelerara sustancialmente en el futuro. La inesperada crisis financiera de 2008 agravó significativamente la polarización de la fuerza de trabajo. Sin crecimiento económico, no sólo los ingresos relativos de los trabajadores de baja y media baja calificación en la industria manufacturera fueron menores, sino también su ingreso absoluto real bajó. Incluso los trabajadores de gama baja en el sector de servicios sufrieron las consecuencias del bajo crecimiento económico. El desempleo se disparó y el valor de los activos financieros y reales de todos los trabajadores en general bajó sustancialmente.

Como veremos en el tercer capítulo, la crisis financiera de 2008 explica en gran medida los crecientes sentimientos nacionalistas y proteccionistas que produjeron los votos para Brexit y el Sr. Trump. El deterioro de la distribución del ingreso debido a la llamada revolución de la TIC ya había ocurrido antes de que la crisis del 2008 se iniciara y no había producido los sentimientos nacionalistas y proteccionistas observados después de la crisis. Pero para explicar plenamente este punto, tendremos que esperar a los argumentos dados en el tercer capítulo.

La revolución de las TIC en el mundo desarrollado se da en las empresas, por lo que es muy poco lo que los gobiernos pueden hacer para promoverla o detenerla. En el caso de las economías en desarrollo, los gobiernos tienen un papel que desempeñar: en su mayoría promueven las condiciones adecuadas para que el país pueda convertirse en un receptor competitivo de la inversión extranjera directa de las grandes empresas globales. Cualquier intento por parte de una economía desarrollada para ir en contra de la revolución de las TIC tendrá consecuencias drásticas, no deseadas, en su crecimiento económico a largo plazo; debido a que su tecnología se convertirá en poco competitiva. Los gobiernos de los países desarrollados, sin embargo, deben hacer un mejor trabajo en la creación de instituciones adecuadas capaces de resolver los desequilibrios estructurales y de distribución del ingreso que genera la abrupta revolución de la TIC.

Los gobiernos de las naciones en desarrollo que no se unan activamente a la revolución de las TIC están condenando a sus países a mantener las viejas tecnologías que eventualmente serán eliminadas por las tecnologías modernas, dejando enormes costos económicos y sociales. Los gobiernos de las economías en desarrollo además deben definir un plan industrial que garantice que la revolución de las TIC se traduzca en acelerado crecimiento económico nacional y en beneficios para las grandes mayorías locales. Este tema se tratará más adelante en el capítulo cinco.

La revolución de las TIC elevó significativamente los flujos mundiales de inversión extranjera directa (IED). El Cuadro 1.4 muestra que se incrementaron de 0.7% del PIB global en promedio durante 1982-1992 a 2.0% entre 1993 y 2004, y 3.1% entre 2005-2016. En este cuadro podemos ver que China ha sido el principal beneficiario de los crecientes flujos de IED; en términos de PIB a partir de 1993-2004, más que duplica el promedio mundial en la recepción de IED. También podemos observar cómo las entradas (inward en inglés) de IED señalan el comienzo de la revolución a medida que China supera a México en 1992. Por último, el Cuadro 1.4 muestra que desde 1992 hasta 2016 el país asiático recibe en promedio un 9.0% del total de las entradas de IED en el mundo, mientras que México, a pesar del NAFTA, recibe sólo el 1.6%¹⁵.

En 2005, como se muestra en el Cuadro 1.5, China ya había acumulado 4.2% del total mundial de entradas de IED y sólo tenía 0.6% de la IED saliente (outward en inglés), lo que significa que había sido un receptor muy importante de IED y había sido sólo un inversor muy menor,

¹⁵ En el texto, las cifras se redondean a un decimal.

hablando a nivel mundial. En 2015, tenía el 10.4% del stock de entradas de IED en el mundo y el 4.5% del stock de salidas de IED. Estas cifras son impresionantes, quieren decir que 1/10 del total de stock de entradas de IED a nivel mundial estaba en 2015 en China y que 1/20 del stock de salidas de IED era de su propiedad. Por lo tanto, en 2015, este país no sólo tiene una IED muy importante, sino que también es un inversor mundial relevante.

CUADRO 1.4. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, INGRESO NETO

% de PIB							
<i>Periodo:</i>	<i>1982-1992</i> <i>(promedio)</i>	<i>1993-2004</i> <i>(promedio)</i>	<i>2005-2016</i> <i>(promedio)</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>
Mundo	0.67	1.96	3.12	0.91	0.65	0.62	0.84
China	0.88	4.31	3.30	0.97	1.14	2.61	6.19
México	1.18	2.63	2.57	0.97	1.51	1.21	0.87
Brasil	0.53	2.54	3.18	0.21	0.18	0.51	0.30
% del mundo							
<i>Periodo:</i>	<i>1992-2005</i>			<i>1992-2016</i>			
China	6.71			9.04			
México	2.27			1.61			
Brasil	2.27			2.93			

Fuente: Indicadores del Desarrollo Mundial (IDM) Banco de datos (DataBank), actualizado 08/02/2017 (ver cuadro 1.1).

Es importante ver cómo estos números se comparan con otros países. En este periodo, la mayoría de las economías desarrolladas perdieron stock de entradas de IED en relación con el stock mundial: los EE.UU. perdió más de 3 puntos porcentuales; el Reino Unido 1.5%; Alemania y Canadá más de un 2.5%. India tenía en 2005 sólo el 0.5% de la entrada de IED mundial, México 2.2%, Brasil 1.6%, y Corea el 0.9%. En 2015, la India tenía un 1.1%, México 2.0%, Brasil 1.9%, y Corea el 0.7%. Por lo tanto, en términos comparativos, el desempeño de China es impresionante. Aumentó su participación en las entradas de IED mundial un 6%. En relación con

el stock de salidas de IED, los EE.UU. perdió más de seis puntos porcentuales, el Reino Unido más de cuatro y Alemania y Canadá alrededor de uno y medio; mientras que Japón aumentó un 1.7%, Corea el 0.8%, India 0.5%, y China casi un 4%. Una vez más, impresionante.

El crecimiento de la IED fue utilizado en China para estimular el crecimiento de su economía, de modo que el stock de entradas de IED en términos de PIB no aumentó tanto, fue del 20.6% en 2005 y del 24.5% en 2015. De hecho, el stock de entradas de IED creció significativamente más en México en términos de PIB -de 28.3% a 44.4%- debido a que la economía mexicana creció a un ritmo mucho más lento que el de China. Lo mismo ocurrió con Brasil, que pasó de 20.0% a 27.4% en el mismo indicador.

CUADRO 1.5. VALORES (STOCK) DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED), 2005 VERSUS 2015

		% DEL MUNDO				% DEL PIB			
		Entrada de stock		Salida de stock		Entrada de stock		Salida de stock	
Año:		2005	2015	2005	2015	2005	2015	2005	2015
EUA		24.83	21.47	31.14	24.58	21.52	30.89	27.78	33.30
Reino Unido		6.94	5.43	10.61	6.39	31.42	49.22	49.41	54.46
Alemania		5.71	3.07	7.12	5.64	22.63	23.64	29.05	40.93
China		4.15	10.39	0.55	4.49	20.63	24.50	2.82	9.96
Corea		0.92	0.69	0.33	1.17	11.68	13.03	4.31	20.75
India		0.45	1.09	0.11	0.60	6.04	13.63	1.53	6.71
Canadá		5.63	2.93	5.93	4.40	54.61	48.99	59.20	69.17
Unión Europea		37.30	29.69	42.12	36.76	29.73	51.33	34.56	59.84
Japón		0.88	0.66	3.31	5.02	2.21	4.14	8.46	29.73
México		2.15	1.93	0.46	0.60	28.26	44.36	6.20	12.75
Brasil		1.57	1.87	0.65	0.74	19.95	27.42	8.50	10.24

Fuente: OECD <http://www.oecd.org/investment/statistics>, actualizada 15/04/2017. OECD (2017) FDI stocks indicator, DOI: 10.1787/80eca1f9-en

Existe una importante primera lección a aprender de estos números: lo que cuenta no es el nivel del stock de entradas de la IED con respecto al PIB, sino cómo se utiliza esta IED para estimular el crecimiento económico. En 2005, Brasil tenía frente a China un nivel similar de stock de entradas de IED en relación al PIB -20.0% y 20.6% respectivamente- y México tenía un valor significativamente mayor, un 28.3%. Pero, como se muestra en el Cuadro 1.6, China del 2005 al 2016 aumentó su PIB per cápita, medido en dólares internacionales constantes del 2011, muy rápido, a una tasa del 9% frente al 1.8% para Brasil y el 0.9% para México. El caso de México es particularmente paradigmático porque, como veremos más adelante, mientras que Brasil no se unió a la revolución de las TIC, México si lo hizo y a pesar de este hecho no creció. En lo que sigue, vamos a explicar por qué.

CUADRO 1.6. TASAS DE CRECIMIENTO. PIB PER CÁPITA, PPP
(DÓLARES A PRECIOS INTERNACIONALES CONSTANTES DE 2011)

<i>Periodo:</i>	<i>1990-2016</i>	<i>2008-2016</i>	<i>1990-2008</i>	<i>1990-2005</i>	<i>2005-2016</i>
India	4.90	6.13	4.37	4.04	6.11
China	9.02	7.71	9.60	9.21	9.02
México	1.12	0.63	1.35	1.30	0.87
Brasil	1.18	0.19	1.62	1.16	1.78

Fuente: Banco Mundial DataBank, IDM, actualizado 08/02/2017 (ver cuadro 1.1).

Vamos a empezar con solo analizar los diferentes países que introducen IED en China, India, México y Brasil. Como se ve en el Cuadro 1.7, China representa, de 2003 a 2012, 1.0% en promedio de los flujos de IED hacia el exterior de EE.UU. Los números correspondientes en el mismo indicador para otros países son el Reino Unido 1.2%, Japón 9.4%, Alemania 5.6%, y Francia 2.2%. Por supuesto, China recibió enormes inversiones de Hong Kong. Usando para otros países el mismo indicador que usamos para China en el párrafo anterior tenemos lo que sigue. India es 0.9% de EE.UU., el 2.2% del Reino Unido, el 2.4% de Japón, el 1.9% de Alemania, y el 0.5% de Francia. México, es 2.7% de los EE.UU. (para México, significa 44.08% de lo que recibe), 0.8% del Reino Unido, 0.3% de Japón, 0.6% de Alemania y 0.1% de Francia. Brasil representa el 1.8% de los EE.UU., el 1.4% del Reino Unido, el 3.8% de Japón, el 1.3% de Alemania, y el 2.6% de Francia.

CUADRO 1.7. SALIDA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA 2003-2012

<i>Seleccionados países inversores y sus destinatarios (%)</i>									
<i>EUA</i>		<i>Reino Unido</i>		<i>Alemania</i>		<i>Francia</i>		<i>Japón</i>	
Canadá	6.87	Canadá	4.71	México	0.58	Canadá	0.70	Canadá	1.42
México	2.74	México	0.76	Brasil	1.29	México	0.12	México	0.31
Brasil	1.76	Brasil	1.40	EUA	4.61	Brasil	2.59	Brasil	3.84
Reino Unido	10.66	EUA	21.54	Polonia	3.76	EUA	11.58	EUA	23.90
Francia	1.71	Francia	4.97	España	3.41	Italia	6.18	Reino Unido	7.76
Australia	3.16	España	4.37	Suiza	4.97	Alemania	3.78	Alemania	1.80
Bélgica	1.76	Australia	3.77	Luxemburgo	9.82	Bélgica	18.71	Francia	1.08
UEBL	9.90	Irlanda	1.94	Malta	2.16	Irlanda	1.45	Australia	5.59
Suiza	3.45	Luxemburgo	3.25	Países Bajos	2.11	UEBL	4.04	UEBL	1.71
Luxemburgo	8.48	Países Bajos	4.63	Bélgica	1.65	Luxemburgo	6.28	Países Bajos	9.47
Países Bajos	1.65	Suiza	2.13	Japón	0.63	Países Bajos	14.24	Corea	2.27
Japón	2.04	Guernsey	1.73	Corea	0.61	Suiza	3.97	China	9.36
Corea	0.92	Jersey	5.23	China	5.63	Japón	1.39	India	2.39
China	0.99	Japón	1.00	India	1.94	China	2.18	Hong Kong	1.80
India	0.92	Corea	1.31	Hong Kong	0.70	India	0.54		
Hong Kong	0.22	China	1.19			Hong Kong	1.00		
		India	2.22						
		Hong Kong	4.20						

Fuente: ver cuadro 1.5.

CUADRO 1.8. EXPORTACIONES DE MERCANCÍAS DE LOS PAÍSES COMO %
DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCÍAS MUNDIALES

<i>Año:</i>	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2008	2016
Brasil	2.19	0.98	0.86	0.99	0.90	0.85	1.22	1.16
Canadá	4.87	4.48	5.30	3.33	3.66	4.28	2.82	2.45
China	0.89	1.98	0.73	0.89	1.78	3.86	8.85	13.15
Francia	4.97	5.28	5.71	5.70	6.21	5.07	3.81	3.14
Alemania	3.21	8.78	10.80	9.47	12.07	8.54	8.95	8.40
Hong Kong	1.05	0.53	0.79	1.00	2.37	3.14	2.29	3.24
China y Hong Kong	1.94	2.51	1.52	1.89	4.14	7.00	11.14	16.39
India	1.85	1.02	0.64	0.42	0.51	0.66	1.21	1.65
Japón	1.33	3.12	6.09	6.41	8.24	7.42	4.84	4.04
Corea	0.04	0.02	0.26	0.86	1.86	2.67	2.61	3.11
Malasia	1.62	0.91	0.53	0.64	0.84	1.52	1.23	1.19
México	0.86	0.59	0.44	0.89	1.17	2.58	1.80	2.34
Singapur	1.62	0.87	0.49	0.95	1.51	2.13	2.09	2.07
Tailandia	0.49	0.31	0.22	0.32	0.66	1.07	1.10	1.35
Reino Unido	1.02	8.16	6.13	5.41	5.31	4.42	2.92	2.57
EUA	16.12	15.10	13.64	11.08	11.28	12.11	7.97	9.12

Fuente: Organización Mundial del Comercio (OMC) base de datos en <http://stat.wto.org>, consultada el 10/08/2017.

Estos números son relevantes porque revelan la fuerza relativa del país para negociar con sus inversores extranjeros. China se encuentra en una posición muy buena debido al apoyo de Hong Kong, el cual, en el mismo indicador del párrafo anterior, representa el 4.2% del Reino Unido, el 1.8% de Japón, el 1.0% de Francia, el 0.7% de Alemania, y el 0.2% de los EE.UU. China y Hong Kong son relativamente potentes frente a Japón -su principal acreedor- y su bien diversificada fuente de inversores les permitió colocarse en mejores condiciones en cuanto a la recepción de IED. México, en el otro extremo, es relativamente débil frente a los EE.UU.; pues esta muy concentrado en este país, tanto como fuente de

inversión extranjera como el destino de sus exportaciones. ¿Explica esto por qué México no creció? No es así. Veremos más adelante que el valor agregado de las exportaciones es el mismo en China y México, por lo tanto, la capacidad de negociación más débil relativa de México no parece ser la explicación. La verdadera razón es que México entró en la revolución de las TIC a través y como consecuencia del NAFTA y no como una política consciente dirigida a beneficiarse de la revolución de las TIC. Esto explica por qué México no ofreció excelentes condiciones, como sí lo hizo China, a los inversores globales. México creyó que una política macroeconómica neoclásica sólida y el NAFTA iban a ser suficientes para fomentar un rápido crecimiento económico, y se equivocó.

El Cuadro 1.8 muestra la revolución de las TIC desde el punto de vista de las exportaciones de mercancías. China pasó de 0.9% de las exportaciones mundiales de mercancías en 1980 a 1.8% en 1990 y un impresionante 13.2% en 2016. Junto con Hong Kong el número es 16.4%. Un número sustancialmente más grande que Alemania, Francia y el Reino Unido juntos (14.1%) o que la suma de EE.UU., Canadá y México (13.9%). Entre 1980 y 2016 la mayoría de las economías desarrolladas perdieron terreno: los EE.UU. descendió del 11.1% en 1980 al 9.1% en 2016, el Reino Unido del 5.4% al 2.6%, Alemania del 9.5% al 8.4%, Francia del 5.7% al 3.1 % y Japón del 6.4% al 4.0%. En el mismo periodo, India pasó de 0.4% a 1.7%, México, del 0.9% al 2.3% y Brasil de 1.0% a sólo el 1.2%.

El Cuadro 1.9 muestra uno de los secretos del éxito de China. Las importaciones de mercancías divididas entre las exportaciones de mercancías de China y Hong Kong combinados descendieron de 1.1 en 1980 a 0.8 en 2016. ¿Por qué es esto importante? Más adelante en este texto, vamos a ver que China siguió el Modelo de Desarrollo Asiático que se basa en grandes ahorros para poder financiar alta inversión y estimular el crecimiento rápido. El elevado ahorro interno (versus el proveniente del exterior) y un balance positivo en el sector externo ofrece la posibilidad de una estrategia industrial a largo plazo, sin la posibilidad de que sea interrumpida por crisis financieras globales o regionales. Es cierto que, en el pasado, Corea se financió con enormes préstamos extranjeros. Sin embargo, hay dos salvedades:

1. Corea utilizó todos estos recursos para crecer una industria exportadora agresiva capaz de proporcionar las divisas necesarias para pagar los préstamos.
2. La crisis financiera asiática a finales de la década de los 1990's trajo una lección difícil para las economías de Asia –los especuladores golpearon duro, incluso a las economías que tenían fi-

nanzas macroeconómicas sólidas y saludables, debido a lo que se conoce como el efecto de contagio.

CUADRO 1.9. IMPORTACIONES DE MERCANCÍAS COMO % DE EXPORTACIONES

<i>Año:</i>	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2008	2016
Reino Unido	1.15	1.23	1.13	1.05	1.20	1.22	1.39	1.55
EUA	0.96	0.83	0.98	1.14	1.31	1.61	1.69	1.55
Canadá	1.03	1.04	0.85	0.92	0.97	0.88	0.92	1.07
México	1.03	1.55	1.76	1.23	1.07	1.08	1.09	1.06
China	1.05	1.03	0.99	1.10	0.86	0.90	0.79	0.76
India	0.95	1.73	1.05	1.73	1.31	1.22	1.65	1.36
Japón	1.17	1.11	0.98	1.08	0.82	0.79	0.98	0.94
Alemania	1.36	0.89	0.87	0.97	0.84	0.90	0.82	0.79
Francia	1.00	0.91	1.06	1.16	1.08	1.03	1.16	1.14
Brasil	0.80	1.15	1.04	1.24	0.72	1.06	0.92	0.77
Hong Kong	1.02	1.49	1.16	1.13	1.03	1.06	1.06	1.06
China y Hong Kong	1.04	1.13	1.08	1.12	0.96	0.97	0.85	0.82
Corea	2.35	10.75	2.37	1.27	1.07	0.93	1.03	0.82
Malasia	0.54	0.77	0.83	0.83	0.99	0.83	0.79	0.89
Singapur	1.06	1.17	1.58	1.24	1.15	0.98	0.95	0.86
Tailandia	0.69	1.12	1.83	1.42	1.43	0.90	1.01	0.90

Fuente: ver cuadro 1.8.

Tener un superávit comercial garantiza la estabilidad a largo plazo -tanto a través de la ausencia de necesidad de inversión extranjera para financiar la cuenta corriente, como por medio de la acumulación de reservas de divisas significativas.

Obsérvese en el Cuadro 1.9 que las importaciones de mercancías sobre las exportaciones son inferiores a uno en 2016 para Japón, Corea, Singapur, Tailandia, China, y China más Hong Kong. La estrategia del Modelo de Desarrollo Asiático comenzó con Japón. Vease cómo Japón pasó del 1.2 al 1.0 de 1950 a 1970. Un superávit comercial permite el control más soberano del país de su estrategia de crecimiento a largo plazo, lo que, tanto para Japón como para Alemania, era una prioridad

después de la Segunda Guerra Mundial, y aún continúa siendo. Observe que Alemania hizo lo mismo que Japón; redujo el mismo indicador de 1.4 en 1950 a 0.9 en 1970 y en 2016 está en 0.8.

CUADRO 1.10. EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS COMO %
DE EXPORTACIONES DE MERCANCÍAS

<i>Año:</i>	<i>1990</i>	<i>2000</i>	<i>2008</i>	<i>2016</i>
EUA	74.1	82.7	74.0	63.4
Reino Unido	79.1	75.7	68.2	79.1
Japón	95.9	93.9	89.2	88.5
Alemania	89.0	83.7	82.1	84.1
China	71.6	88.2	93.0	94.3*
Hong Kong	94.5	95.3	82.8	63.0
Francia	77.0	80.9	77.6	79.8
Corea	93.5	90.7	86.9	89.6*
Brasil	51.9	58.4	44.8	39.8
México	43.5	85.5	73.6	83.0
India	70.7	77.8	62.8	73.1
Canadá	58.8	65.3	47.0	54.5

Fuente: IDM DataBank, Banco Mundial, ver cuadro 1.1. Usamos 2015 para China y Corea (*) ya que los datos correspondientes a 2016 no estaban disponibles.

El modelo de crecimiento de China se basa en las manufacturas. Este país, mejor que nadie, le otorgó las condiciones adecuadas a la inversión extranjera para que llegara, por lo que fue el principal beneficiario de la revolución de las TIC. El Cuadro 1.10 muestra las exportaciones de manufacturas como porcentaje de las exportaciones de mercancías. Si bien este indicador bajó entre 1990-2016 para muchos países desarrollados tales como EE.UU., Alemania, Canadá, Japón y Corea (la excepción fue el Reino Unido y Francia); aumentó rápidamente en China. Para 1990 China tenía un 71.6%- un porcentaje mayor que México o Brasil, pero similar a la India- y en 2015, 94.3%. Este número es mayor que cualquier otro país, con Corea siendo el siguiente con 89.6%, 88.5% en Japón, y 84.1% en Alemania¹⁶. En el mismo periodo, en el mismo indicador, la India aumentó ligeramente, Brasil se redujo de 51.9% a 39.8%, y México

¹⁶ Para China y Corea, se reporta 2015 porque 2016 no estaba disponible, para todos los demás países del Cuadro 1.10 el año es 2016.

se elevó de 43.5% a un impresionante 83.0%. Este último hecho nos lleva de nuevo a la pregunta de: ¿por qué México no creció?

En cuanto al Cuadro 1.11 se puede observar que México -representado por Lat Am y Caribb- sólo tiene 4.2% de cuota de las exportaciones mundiales de manufacturas en 2016; de hecho ligeramente por debajo del 4.4% en 2000. La cuota de China, que era similar a la de México en el año 2000 -el 4.6%, creció muy rápidamente y fue de 18.0% en 2016. En términos de exportaciones de manufacturas a las economías desarrolladas, la cuota de México, en el mismo periodo, subió de 5.1% a 5.3%, mientras que la de china subió del 3.9% al 13.6%.

La cuota de China de las exportaciones mundiales de manufacturas -el 18.0% en 2016- es mucho más grande que la de América del Norte -el 10.9%, o la de Alemania -10.3%. Incluso su participación de las exportaciones mundiales de manufacturas a las economías desarrolladas- el 13.6%- es mayor que la de Alemania -12.7%- o la de América del Norte -10.1%. Un logro increíble.

El Cuadro 1.12 muestra claramente la diferencia entre los cuatro países subdesarrollados mencionados con anterioridad. En términos del PIB, México cuenta con las más altas exportaciones de bienes y servicios en 2015 con el 35.4% de los cuales el 33.3% es la exportación de mercancías y sólo el 2.1% es servicios. Del 33.3%, el 27.6% es exportación de manufacturas. México tiene una apuesta clara en las exportaciones de alta tecnología: las manufacturas son su apuesta, al igual que la de China. La diferencia esta en el hecho de que México no tiene una estrategia eficiente de IED vinculada a una política industrial nacional capaz de estimular el crecimiento económico; lo que se refleja en el bajo nivel de ahorro. China e India tienen un nivel similar en cuanto a las exportaciones de bienes y servicios sobre el PIB, pero la India, como ya hemos estado discutiendo, está orientada hacia los servicios. En 2015, en India 7.2 de los 20 puntos porcentuales de las exportaciones de bienes y servicios sobre el PIB provienen de los servicios; mientras que sólo el 1.4 de los 22 en el caso de China. India ha sido capaz de crecer con su estrategia centrada en los servicios, pero no tiene el potencial de crecimiento de China. La manufactura es una pieza clave, pues es más fundamental para el crecimiento económico de un país con mano de obra barata. Sin embargo, hasta el momento, la India ha tenido éxito. Brasil tiene el nivel mas bajo de exportaciones de bienes y servicios sobre PIB de los cuatro países mencionados, con sólo 12.9%; de los cuales 2.3% son servicios y 6.6% son mercancías no manufactureras. Por lo tanto, para ese país, sólo el 4% corresponde a exportaciones de manufacturas. Un número muy pequeño en comparación con el 27.6% de México, el 19.4% de China, o incluso el 9% de la India.

CUADRO 1.11. EXPORTACIONES TOTALES DE MANUFACTURAS¹

	<i>Participación del mundo</i>		<i>Participación en economías desarrolladas</i>		<i>Para el mundo</i>	<i>Para economías desarrolladas</i>
	2000	2016	2000	2016	<i>Tasa de crecimiento 2000-2016</i>	
Mundo	1.0	1.0	69.1	58.9	5.36	4.32
Asia-Pacífico	9.9	5.5	7.4	3.3	1.55	- 0.40
Japón	9.4	5.2	7.0	3.2	1.47	- 0.60
Europa	41.7	37.5	50.0	50.9	4.99	4.43
Alemania	9.7	10.3	11.5	12.7	5.73	4.96
Norte América	17.4	10.9	16.4	10.1	2.28	1.18
EUA	13.6	8.9	11.1	7.1	2.60	1.40
Lat Am y Caribe	4.4	4.2	5.1	5.3	5.08	4.58
Brasil	0.7	0.7	0.6	0.5	4.96	3.21
China	4.6	18.0	3.9	13.6	14.72	12.84

Fuente: Naciones Unidas (UN) 2016 International Trade Statistics Yearbook, <https://comtrade.un.org>, vol. 1, cuadro D.

¹ Las exportaciones manufactureras en los Cuadros 1.11 y 1.14 son la suma de las exportaciones de productos químicos más maquinaria y equipo de transportación, más bienes manufacturados clasificados principalmente por su material y artículos manufacturados diversos, tal y como se define por las NU.

Es muy importante destacar que la diferencia entre China y México no es el valor agregado de las exportaciones. Como indica el Cuadro 5.8 (véase capítulo cinco), el valor agregado para ambos países fue el mismo en 2011 y en realidad es también el mismo para el promedio 2000-2011: 66.61% para México y 66.25% para China.¹⁷ ¿Por qué? Debido a que el valor agregado local se define por las características estructurales de la cadena de valor de las compañías multinacionales y no por el país receptor. Por lo tanto, está fuera de cuestión el poder añadir más valor a las exportaciones. Entonces, ¿cuál es la diferencia clave entre China y México?

Hay tres diferencias principales entre estos países:

1. China ofreció un trato mucho mejor a los inversores extranjeros por lo tanto la inversión extranjera creció más rápidamente allí. Como ya habíamos visto, a partir de 1992, los flujos de IED/

¹⁷ Estos datos provienen de la misma fuente que el Cuadro 5.8. Cuadro 5.8 se encuentra en el capítulo 5.

PIB fueron más altos en China y en 2005 el stock de IED en China, como porcentaje del mundo, ya era casi el doble del de México: 4.15% en China en comparación con el 2.15% en México (Cuadro 1.5). De 2005 a 2015 las entradas de IED crecieron a una tasa de crecimiento anual del 11.48% en China frente a sólo 7.11% en México (Cuadro 5.14 en el capítulo 5). Por lo tanto, en 2015 China tenía 10.39% del stock de IED del mundo, frente al 1.96% de México. Mientras que, del 2005 al 2015, la participación de México en el stock de IED del mundo descendió un 8.8%, la de China subió un 264%. Un aumento más rápido de las entradas de IED significó automáticamente un mas rápido aumento en las exportaciones. Y, con el valor agregado de las exportaciones similar en ambos países, lo anterior significó un mas rápido aumento en el valor agregado total.

2. El promedio de ahorro sobre el PIB de 1991 al 2015 fue más del doble en China frente a México, el 44.8% versus el 20.8% (Cuadros 1.25 y 1.26)¹⁸. Los altos niveles de ahorro en China explican su crecimiento en el sentido tradicional del modelo de Solow. Pero hay más que esto. Los altos ahorros significan la posibilidad de crecer empresas locales que pueden aprender de los inversores extranjeros; la transferencia de conocimientos de Romer se convierte en una realidad. El problema con México es que su bajo nivel de ahorro sólo permite que crezca lo suficiente como para aportar un valor agregado a las exportaciones y para tener un crecimiento bajo para el resto de la economía. Bajo estas circunstancias: no es posible desarrollar una estrategia industrial nacional como la que China tiene; y no es posible, tampoco, desarrollar empresas nacionales campeonas capaces de competir a nivel mundial.
3. China usó el Modelo de Desarrollo Asiático y tenía una estrategia industrial específica basada en elevados ahorros, altas exportaciones, y un saldo exterior positivo. Por lo tanto, China acumula grandes reservas. En una primera etapa, China protege sus industrias locales a través de restringir las importaciones; y en una segunda etapa, después de unirse a la OMC en 2001, protegió a sus industrias mediante la devaluación de la moneda. El modelo de China reconoció el hecho de que el crecimiento económico requiere grandes ahorros y que la IED no puede, por sí misma, resolver este problema. En cambio, México siguió el modelo eco-

¹⁸ Para México es 1991-2016.

nómico neoclásico y asumió que su bajo ahorro local iba a ser compensado con una enorme IED, lo que no sucedió. La IED llegó a crear valor para las cadenas de producción internacionales debido a la revolución de las TIC, pero no a sustituir la carencia de un ahorro local suficiente. México tenía el libre comercio y un tipo de cambio de libre flotación y esperaba que la IED llegara en las cantidades esperadas por la teoría neoclásica y sustituyera al ahorro interno. Lo que nunca ocurrió. Por último, a pesar de que México logró tener un superávit comercial con EE.UU., mantuvo un déficit aún mayor con el resto del mundo (véase el cuadro 1.17). Por lo tanto, México fue incapaz de desarrollar una industria nacional verdaderamente competitiva a nivel mundial.

CUADRO 1.12. EXPORTACIONES COMO % DE PIB (2015)

	<i>Export. de manufacturas</i>	<i>Export. de mercancía</i>	<i>Export. de bienes y servicios</i>	<i>Export. de servicios</i>
EUA	5.4	8.3	12.6	4.2
Reino Unido	12.6	16.1	27.6	11.5
Japón	12.6	14.3	17.6	3.4
Alemania	33.3	39.5	46.8	7.3
China	19.4	20.6	22.0	1.4
Hong Kong	108.6	165.1	201.6	36.5
Francia	16.5	20.9	30.0	9.1
Corea	34.3	38.2	45.9	7.7
Brasil	4.0	10.6	12.9	2.3
México	27.6	33.3	35.4	2.1
India	9.0	12.8	20.0	7.2
Canadá	13.8	26.3	31.6	5.3

Fuente: IDM DataBank, actualizado 08/02/2017 (ver cuadro 1.1).

En términos de producción de ingresos, China se ha convertido en aún más importante para los EE.UU. que el propio México (véase el cuadro 1.13). En 2015, de los ingresos percibidos por los inversores de EE.UU. debido a la IED, el 2.4% se explica por China, mientras que México sólo explica el 1.9%.

CUADRO 1.13. INGRESO RECIBIDO EN INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

<i>EUA 2015, % DEL TOTAL</i>							
Canadá	4.74	Reino Unido	9.80	Irlanda	11.40	Japón	2.31
México	1.92	Francia	0.52	Luxemburgo	8.45	Corea	0.66
		Alemania	1.00	Países Bajos	17.06	China	2.44
				Suiza	6.31		
				Singapur	0.57		
				Caimán Islas	5.49		

Fuente: ver cuadro 1.5.

Sin embargo, hay alguna esperanza para México, ya que, mientras que Brasil y Argentina no entraron en la revolución de las TIC, México sí lo hizo. Con esa ventaja, México podría ser más agresivo y atraer más inversión extranjera. Si además México aumenta su ahorro interno sustancialmente e implementa una política industrial nacional, será capaz de obtener dos objetivos: a) un crecimiento económico significativamente más rápido, y b) una transferencia eficaz de conocimientos de las empresas extranjeras a empresas campeonas nacionales.

La diferencia entre México y Brasil es que este último no tiene la suficiente presencia en exportaciones mundiales de manufacturas. Lo que resulta evidente en el Cuadro 1.11. La participación de Brasil en las exportaciones mundiales de manufacturas es sólo el 0.7% tanto en 2000 como en 2016 y su participación en las exportaciones de manufactureras a las economías desarrolladas se redujo del 0.6% en 2000 al 0.5% en 2016. La tecnología de Brasil no permite que este país tenga una presencia relevante en las exportaciones manufactureras a las economías desarrolladas. Cuadro 1.14 hace este punto aún más evidente; aquí se presentan las exportaciones de manufacturas a las economías desarrolladas como porcentaje de las exportaciones de mercancías. Este es un indicador crítico del desarrollo, ya que mide la tecnología moderna de un país. Mide si un país es competitivo o no, en el mundo desarrollado. Para Japón y los EE.UU. este indicador es alrededor del 32% en el año 2016, Europa es muy alto debido al comercio intrarregional, en México representado por Lat Am y Caribe está alrededor de 40%, para Asia y el Pacífico el indicador es relativamente bajo -un 26%, debido a el comercio intraregional con los países subdesarrollados; China está muy bien posicionada con un 42%, y Brasil muestra su verdadera debilidad con un 17%.

CUADRO 1.14. EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS PARA ECONOMÍAS DESARROLLADAS
COMO % DE LAS EXPORTACIONES TOTALES DE MERCANCÍA DE UN PAÍS

<i>Asia Pacífico</i>	<i>2000</i>	<i>2016</i>
Japón	44.36	26.63
Europa (incluye Alemania)	48.59	33.03
Alemania	65.99	59.68
Norte América (incluye EUA)	70.35	62.18
EUA	51.76	35.84
Lat Am y Caribe	47.59	31.91
Brasil	48.22	40.32
China	34.45	17.02
Mundo	51.98	42.20
World	52.50	41.41

Fuente: ver cuadro 1.11 (véase también la nota de pie de cuadro para la descripción de las exportaciones de manufacturas).

CUADRO 1.15A. EXPORTACIONES: QUÍMICOS

	<i>Participación del mundo</i>		<i>Participación en economías desarrolladas</i>		<i>Para el mundo</i>	<i>Para economías desarrolladas</i>
	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>Tasa de crecimiento 2000-2016</i>	
Mundo	1.0	1.0	66.43	58.30	7.42	6.71
Asia Pacíf.	6.9	4.1	3.90	1.80	3.92	1.50
Japón	6.2	3.6	3.30	3.14	3.85	1.04
Europea	56.1	53.2	69.40	70.10	7.07	6.77
Alemania	12.3	11.2	14.30	14.40	6.82	6.76
Norte América	17.4	13.0	16.30	12.70	5.49	5.05
EUA	14.1	11.1	12.80	10.00	5.80	5.04
Lat Am y Caribe	2.9	2.5	2.00	1.82	6.39	6.11
Brasil	0.6	0.6	0.40	0.40	7.29	7.36
China	2.1	6.9	1.60	4.20	15.58	13.22

Fuente: ver cuadro 1.11.

CUADRO 1.15B. EXPORTACIONES: PRODUCTOS MANUFACTURADOS,
CLASIFICADOS PRINCIPALMENTE POR MATERIAL

	<i>Participación del mundo</i>		<i>Participación en economías desarrolladas</i>		<i>Para el mundo</i>	<i>Para economías desarrolladas</i>
	2000	2016	2000	2016	<i>Tasa de crecimiento 2000-2016</i>	
Mundo	1.0	1.0	65.7	53.8	5.24	3.93
Asia Pacíf.	6.5	4.4	3.3	1.9	2.63	- 0.32
Japón	5.4	3.7	2.4	1.4	2.85	0.48
Europa	45.0	35.6	57.2	52.0	3.71	3.31
Alemania	8.8	7.9	11.2	11.7	4.50	4.19
Norte América	12.9	9.1	13.7	9.5	3.00	1.60
EUA	8.3	6.7	7.1	5.5	3.87	2.35
Lat Am y Caribe	4.9	4.3	4.8	4.2	4.42	3.04
Brasil	1.3	1.2	1.2	1.0	4.59	3.17
China	4.9	18.3	3.4	11.7	14.25	12.32

Fuente: ver cuadro 1.11.

La estrategia china para centrarse en las exportaciones manufactureras se desarrolló a lo largo de las principales líneas de fabricación de manufacturas. Cuadros 1.15a a la 1.15D muestran las tasas de crecimiento de sus exportaciones al mundo y hacia los países desarrollados entre 2000 y 2015. Estas son respectivamente: 12.1% y 10.8% para los artículos de manufactura misceláneos; 16.8% y 14.9% para maquinaria y equipo de transporte; 14.3% y 12.3% para los productos manufacturados clasificados principalmente por el material; y 15.6% y 13.2% en los productos químicos. En cualquiera de las líneas, las tasas de crecimiento chinas son mucho más altas que en cualquier otro país. Recordamos al lector que China se unió a la OMC en 2001.

En las exportaciones químicas -Cuadro 1.15a-, EE.UU. y Alemania tienen una clara ventaja; sin embargo, la cuota mundial de EE.UU. se redujo de 14.1% en 2000 a 11.1% en 2016 y la de Alemania se redujo de 12.3% a 11.2% en el mismo periodo, mientras que China en estas fechas creció del 2.1% al 6.9%. En 2016 la cuota mundial de China sigue siendo significativamente inferior a las de los EE.UU. y Alemania, pero está

creciendo más rápido: un 15.6% por año en comparación con el 6.8% de Alemania y el 5.8% de los EE.UU. La ventaja de los dos últimos es aún más clara en las exportaciones químicas a las economías desarrolladas, con una cuota para EE.UU. de 10.0% de en 2016 y para Alemania del 14.4% frente a sólo el 4.2% para China. Sin embargo, la cuota de los EE.UU. bajó de 12.8% en 2000, y Alemania mantuvo su participación en torno al 14.3%, mientras que China subió desde el 1.6%. Además de nueva cuenta la tasa de crecimiento es sustancialmente menor en otros países que la de China, aun Alemania crece solo al 6.8% frente al 13.2% de China. De este modo, a pesar de que China está detrás en las exportaciones químicas, se está poniendo al día rápidamente.

CUADRO 1.15C. EXPORTACIONES: MAQUINARIA Y EQUIPO DE TRANSPORTE

	<i>Participación del mundo</i>		<i>Participación en economías desarrolladas</i>		<i>Para el mundo</i>	<i>Para economías desarrolladas</i>
	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>Tasa de crecimiento 2000-2016</i>	
Mundo	1.0	1.0	68.7	58.4	4.60	3.54
Asia Pacíf.	12.9	7.4	10.6	5.4	1.04	- 0.69
Japón	12.6	6.2	10.3	5.3	0.98	- 0.71
Europa	38.9	38.2	46.4	47.8	4.49	3.73
Alemania	10.4	12.1	12.4	14.3	5.58	4.45
Norte América	20.0	11.6	18.6	10.2	1.09	- 0.29
EUA	15.7	9.4	12.7	6.1	1.28	- 0.40
Lat Am y Caribe	4.7	5.2	6.0	7.5	5.32	4.95
Brasil	0.6	0.6	0.5	0.5	5.22	3.15
China	3.2	18.4	2.6	13.6	16.80	14.90

Fuente: ver cuadro 1.11.

En las exportaciones de productos manufacturados clasificados principalmente por el material (Cuadro 1.15b), entre 2000 y 2016, EE.UU. bajó en su cuota mundial de 8.3% a 6.7%, Alemania bajó del 8.8% al 7.9%, mientras que China creció del 4.9% al 18.3%, convirtiéndose en el líder mundial. En las exportaciones a los países desarrollados, los EE.UU. se redujo de 7.1% a 5.5%, y Alemania aumentó su participación de 11.2% a 11.7%, pero China creció del 3.4% al 11.7% convirtiéndose también en esta línea en el líder mundial.

CUADRO 1.15D. EXPORTACIONES: ARTÍCULOS MANUFACTURADOS DIVERSOS

	<i>Participación del mundo</i>		<i>Participación en economías desarrolladas</i>		<i>Para el mundo</i>	<i>Para economías desarrolladas</i>
	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>Tasa de crecimiento 2000-2016</i>	
Mundo	1.0	1.0	76.1	63.1	6.12	5.07
Asia Pacíf.	6.0	2.7	4.0	1.8	1.38	- 0.18
Japón	5.6	2.6	3.7	1.4	1.07	- 0.97
Europa	37.1	34.3	41.6	41.8	5.58	5.08
Alemania	6.6	7.0	7.4	8.4	6.53	5.91
Norte América	14.4	8.7	12.4	8.1	2.99	2.31
USA	12.0	7.8	9.3	6.6	3.32	2.82
Lat Am y Caribe	4.0	2.9	4.6	3.9	4.12	4.00
Brasil	0.4	0.2	0.4	0.1	1.25	- 1.19
China	11.1	26.7	9.8	23.0	12.11	10.81

Fuente: ver cuadro 1.11.

En las exportaciones de maquinaria y equipo de transporte (Cuadro 1.15c), entre 2000 y 2016, la cuota global de EE.UU. se redujo de 15.7% a 9.4%, Alemania subió de 10.4% a 12.1%, pero China subió de 3.2% a 18.4 %, convirtiéndose en el líder mundial. En las exportaciones a los países desarrollados, la cuota de EE.UU. se redujo de 12.7% a 6.1%, Alemania aumentó del 12.4% al 14.3%, pero China aumentó del 2.6% al 13.6%, hasta casi unirse a Alemania como líder mundial.

Para las exportaciones de artículos de manufactura misceláneos (Cuadro 1.15d), la cuota global de EE.UU. se redujo de 12% a 7.8%, y Alemania la aumentó del 6.6% al 7.0% pero China se elevó de 11.1% al 26.7%, convirtiéndose en el líder mundial. En las exportaciones a los países desarrollados, EE.UU. bajó de 9.3% a 6.6%, mientras que Alemania aumentó del 7.4% al 8.4% pero China mejoró de 9.8% a 23.0%, convirtiéndose de nuevo, de lejos, en el líder mundial.

Por último, en el total de las exportaciones manufactureras (Cuadro 1.11) -definidas como productos químicos + productos manufacturados clasificados principalmente por el material + artículos de manufactura misceláneos + maquinaria y equipo de transporte, la cuota global de EE.UU. se redujo de 13.6% a 8.9%, la de Alemania se elevó de 9.7 a 10.3% pero China subió del 4.6% al 18.0% para convertirse en el líder mundial. En las exportaciones a los países desarrollados, la cuota de EE.UU. se redujo de

11.1% a 7.1%, la de Alemania aumentó del 11.5% al 12.7%, pero China subió del 3.9% al 13.6% para convertirse en el líder mundial.

CUADRO 1.16. EXPORTACIONES: COMERCIO TOTAL DE MERCANCÍAS

	<i>Participación del mundo</i>		<i>Participación en economías desarrolladas</i>		<i>Para el mundo</i>	<i>Para economías desarrolladas</i>
	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>2000</i>	<i>2016</i>	<i>Tasa de crecimiento 2000-2016</i>	
Mundo	1.00	1.0	6.90	5.24	5.87	4.36
Asia Pacif.	8.80	5.5	6.50	3.50	2.82	0.48
Japón	7.50	4.1	5.60	2.70	1.87	- 0.29
Europa	39.80	35.3	48.50	49.10	5.09	4.44
Alemania	8.60	8.5	10.50	11.40	5.77	4.90
Norte América	16.70	11.6	16.00	11.50	3.53	2.22
EUA	12.30	9.2	10.00	7.60	3.96	2.57
Lat Am y Caribe	5.60	5.5	5.90	6.30	5.76	4.79
Brasil	0.87	1.2	0.77	0.78	7.87	4.47
China	3.90	13.4	3.30	10.70	14.31	12.43

Fuente: ver cuadro 1.11.

La estrategia industrial de China que le permitió convertirse en el líder mundial en la exportación de manufacturas, la hizo también convertirse en el líder mundial en la exportación de mercancías (Cuadro 1.16), con una cuota de participación mundial en 2016 del 13.4%. Además, a pesar de que no tiene el liderazgo de las exportaciones de mercancías a las economías desarrolladas, tiene ya una cuota del 10.7% que se está acercando a la de Alemania de 11.4% y es superior al 7.6% de EE.UU.; y la tasa de crecimiento anual de China en este rubro es con mucho la más alta un 12.43% frente al 4.9% de Alemania, y sólo el 2.6% de los EE.UU.

Una cuestión interesante es quién le exporta a quién. Cuadro 1.17 presenta las exportaciones de mercancías para varios países o regiones sobre las exportaciones de mercancías mundiales. China representa el 13.2% de las exportaciones totales de mercancías en 2015 y sólo el 9.8% de las importaciones totales¹⁹. Podemos ver que, a pesar de que los EE.UU. es su

¹⁹ Antes mencionamos el 13.4%, esto es aceptable porque los Cuadros 1.16 y 1.17 provienen de diferentes fuentes, este comentario se aplica para los otros países. En particular, la Unión Europea en el Cuadro 1.17 excluye comercio interior, mientras que Europa en el Cuadro 1.16 no lo excluye.

principal cliente, China tiene sus exportaciones muy bien diversificadas. Del 13.2%, 2.4% va a los EE.UU., 2.1% va a la Unión Europea (UE), el 0.8% va a Japón y el 7.2% se destina a varios otros países. La UE representa el 15.4% del total de las exportaciones de mercancías mundial en el mismo año y el 14.8% de las importaciones mundiales. Su principal cliente es también los EE.UU. con un 3.1%, seguido de China con el 1.4%, Suiza con 1.3%, y Rusia con 0.6%. Japón representa el 4.0% de las exportaciones mundiales de mercancías y el 3.7% de las importaciones mundiales. EE.UU. es también su principal cliente con 0.8%, China siendo segundo con 0.7%, seguido por la UE con 0.5%, y Corea con 0.3%. EE.UU. representa el 9.1% de las exportaciones mundiales de mercancías y el 13.9% de las importaciones mundiales; su consumo proporciona el motor para el crecimiento global, ya que permite a otros países a ahorrar e invertir -países que no pueden obtener préstamos a largo plazo tan fácil como los EE.UU. Su principal cliente es la Unión Europea, con 1.7%, seguido por Canadá con el 1.7%, México con un 1.5% y China con 0.7%. Por último, México representa el 2.3% de las exportaciones mundiales de mercancías y el 2.5% de las importaciones totales. Su principal cliente es EE.UU. con 1.9%, seguido por la UE con 0.1%, y China con el 0.03%.

Dado que todos los números se presentan como porcentaje de las exportaciones mundiales de mercancías, son comparables. Por lo tanto, se puede ver que los EE.UU. tiene un déficit con China de 1.68%, con la Unión Europea del 1.39%, y con México del 0.45%. China tiene un superávit con los EE.UU. de 1.68% y de 0.68% con la UE. La Unión Europea tiene un superávit con los EE.UU. de 1.39%, y un déficit con China de 0.68%. Japón tiene un superávit con Estados Unidos de 0.42% y un déficit con China de 0.09%. Finalmente, México tiene un superávit con los EE.UU. de 0.45% y un déficit con el resto del mundo del 0.56%.

La cuestión de la balanza comercial es relevante porque la mayoría de los países no pueden pedir prestado a largo plazo a tasas eficientes; por lo tanto, su tasa de crecimiento depende de manera crítica de su tasa de ahorro interno. Si las exportaciones son inferiores a las importaciones, significa que la inversión es mayor que el ahorro y tienen que pedir prestado, por lo general, al menos parcialmente, en condiciones de corto plazo que no son muy beneficiosas. Cuanto más toman prestado mayor es el riesgo país y más expuestos quedan a la volatilidad externa.

No hay duda, teniendo en cuenta todos los datos presentados, que el país que más se ha beneficiado de la revolución de las TIC es China. Pero hay dos consideraciones importantes que hacer.

CUADRO 1.17. EXPORTACIONES DE MERCANCÍAS POR SOCIO COMERCIAL COMO % DEL TOTAL DE LAS EXPORTACIONES MUNDIALES , 2016

	<i>Importador</i>										<i>Total de export.</i>	<i>Total de import.</i>	<i>Neto</i>
	<i>China</i>	<i>EUA</i>	<i>UE</i>	<i>Japón</i>	<i>México</i>	<i>Canadá</i>	<i>Corea</i>	<i>Suiza</i>	<i>Rusia</i>	<i>Otro</i>			
<i>Exportador</i>	China	-	2.41	2.12	0.80		0.59			7.23	13.15	9.78	3.37
	EUA	0.73	-	1.71	0.40	1.45	1.67			3.16	9.12	13.88	- 4.76
	UE ²	1.44	3.10	-				1.27	0.62	9.01	15.44	14.78	0.66
	Japón	0.71	0.82	0.46	-		0.32			2.09	4.04	3.74	0.30
	México	0.03	1.90	0.12	0.02	-	0.07			0.02	2.34	2.45	- 0.11
	Total										44.09	44.63	

Fuente: OMC, (WTO Profiles) en <http://stat.wto.org>, consultada el 08/08/2017.

¹ Excepto columna del total de importaciones, que se presenta como porcentaje de las importaciones del mundo.

² La Unión Europea excluye comercio interno.

La primera de ellas es que los datos de 2000 a 2016 reflejan las consecuencias de la crisis de 2008 que afectó mucho más a las economías desarrolladas que a la economía China, por lo tanto es de esperar que, a medida que las economías desarrolladas se normalizen, van a reestablecer algo de la competitividad perdida aunque gran parte del terreno ganado por china será difícil de recuperar.

CUADRO 1.17A. EXPORTACIONES DE MERCANCÍAS COMO % DEL TOTAL DE EXPORTACIÓN DE UN PAÍS, ENVIADA AL PAÍS RECEPTOR, AÑO 2016

		<i>Destinatarios</i>						
		<i>EUA</i>	<i>UE 28</i>	<i>Japón</i>	<i>Corea</i>	<i>China</i>	<i>Canadá</i>	<i>México</i>
<i>Exportadores</i>	China	18.3	16.1	6.1	4.5	-		
	EUA	-	18.7	4.4		8.0	18.3	15.9
	UE 28	20.1	-			9.3	8.2	4.0
	Japón	20.2	11.4	-	7.2	17.6		
	México	81.1	5.2	1.0		1.4	2.8	-

Fuente: ver cuadro 1.17. Solo los socios comerciales principales son incluidos, como reporta la fuente.

La segunda consideración es que la revolución de las TIC va mucho más allá de China –esta revolución significa que la distancia entre los países se ha acortado y que, en cierto sentido, el mundo es más pequeño. Lo que tiene implicaciones de todo tipo; incluso en el terrorismo, como hemos aprendido recientemente. Por primera vez, los grupos terroristas obtienen nuevos miembros y los entrenan a través del Internet.

CUADRO 1.18. INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

	<i>2016</i>	<i>2014-2016</i>	<i>2016</i>
	<i>Saldo de cuenta corriente</i>	<i>Comercio % PIB</i>	<i>Participación en exportaciones</i>
	<i>% PIB</i>		<i>totales mundiales de mercancías</i>
China	1.8	20.0	13.15
EUA	- 2.6	13.9	9.12
UE 28	2.4	16.8	15.44
Japón	3.9	17.7	4.04
México	- 2.7	35.7	2.34

Fuente: ver cuadro 1.17.

CUADRO 1.19. TAMAÑO DEL MERCADO RELATIVO,¹ 2016

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>
UE	26.95	32.81	28125
EUA	25.46	33.31	45200
China	26.73	19.90	6328
Japón	7.09	8.74	30166
India	8.86	-	-
Rusia Federación	4.92	5.25	15953

Fuente: IDM, ver cuadro 1.1.

¹ Metodología: I PIB PPP per cápita en dólares constantes de 2011 menos 1714 dólares del mismo tipo, multiplicado por la población de cada región o país; después de sumarlos, cada uno es dividido por la suma de todos. 1714 dólares es el promedio del PIB per cápita en 2016 de Haití (1654) y Ruanda (1774). La suposición es que esta cantidad casi indica condiciones de supervivencia de un país. II El mismo procedimiento que I pero restamos 8073 dólares (y no 1714). 8073 dólares es el promedio del PIB per cápita de El Salvador (7990), Fiji (8863) y Guatemala (7367). La suposición es que, con 8073 dólares, el consumo en productos de alta tecnología producidos en las fronteras tecnológicas del mundo, es mínimo. III Presentamos el consumo potencial per cápita al dividir el valor del mercado, de la columna dos, entre la población.

Económicamente, la revolución de las TIC significa que la producción manufacturera fragmentada es cada vez mas posible; lo que implica que las empresas van a continuar en la búsqueda de acceso a los países en desarrollo con bajos costos laborales. Un fenómeno tecnológico no se puede detener. China estuvo muy bien posicionada para beneficiarse de la revolución de las TIC, pero si China no hubiera tomado ventaja de esta oportunidad, algunos otros países lo habrían hecho.

Hay que responder a dos preguntas críticas. La primera de ellas: ¿por qué China? La segunda: ¿es la China de hoy realmente un competidor económico del tamaño de los EE.UU. o no? En esta sección, vamos a responder a la segunda pregunta, dejando para una sección posterior la respuesta a la primera.

En términos comerciales, como hemos estado señalando, China es hoy en realidad más competitiva en los mercados globales que los EE.UU. En el año 2016, tiene un 13.4% de las exportaciones totales de mercancías en comparación con sólo el 9.2% de los EE.UU. sin embargo, estos números ocultan el hecho de que China es relativamente una economía más abierta que los EE.UU. El comercio en promedio 2014-2016 de los EE.UU. representaba sólo el 13.9% de su PIB, mientras que fue del 20.0% para

China (Cuadro 1.18). Además, todos estos datos no reconocen el hecho de que los EE.UU. tiene una población mucho más pequeña.

Para tener en cuenta los factores anteriores, hemos construido el Cuadro 1.19. En la primera columna, hemos restado 1714 dólares al PPP PIB per cápita en 2016 (todo en dólares internacionales constantes del 2011), que es el promedio PIB per cápita de Haití y Ruanda, suponiendo que esta cantidad indica el mínimo de subsistencia en los tiempos modernos. Calculamos el tamaño del mercado cuando el PIB per cápita obtenido después de la resta se multiplica por la población. Y a continuación, añadimos los diferentes tamaños de mercado y se divide cada uno de ellos por la suma total.

El resultado es sorprendente. En 2016 el mercado chino es más grande que el de la Unión Europea o el de los EE.UU., y el mercado de la India es más grande que el de Japón. El mercado ruso se ve muy pequeño. Por lo tanto, en un primer vistazo, parece indudable que China se está convirtiendo en un adversario de dimensiones tales como los Estados Unidos no ha tenido durante el último siglo o más, pero hay algunas advertencias que hacer.

En la segunda columna, usando un procedimiento similar, al PPP PIB per cápita hemos restado 8073 dólares (todo en dólares internacionales constantes del 2011), que es el promedio PIB per cápita de El Salvador, Guatemala, y Fiji. La suposición aquí es que en 8073 dólares PIB per cápita hay poco margen para el consumo de bienes tecnológicos sofisticados -definidos como los producidos en la frontera tecnológica.

Aquí la India desaparece debido a que su PIB per cápita es inferior a 8073 dólares. Sin embargo, China no lo hace; su PIB sigue siendo más del doble del de Japón y es el 60% del de EE.UU. Este indicador es relevante porque muestra que China, si bien es muy importante, todavía está muy lejos de ser capaz de liderar al mundo como el consumidor global de bienes sofisticados. En la última columna, hemos presentado el potencial de consumo per cápita en relación con la columna dos dividiendo el valor del mercado por la población. Esta última columna muestra que, en términos de productos muy sofisticados, los EE.UU. es el mercado clave en el mundo, seguido por la Unión Europea y Japón. En términos de capacidad de consumo per cápita de productos muy sofisticados, China parece pequeña -alrededor del 40% de la Federación Rusa. Por lo tanto, el progreso tecnológico todavía depende de manera crítica del consumo de la clase media de los EE.UU., la Unión Europea y Japón. Por lo tanto, la respuesta a la segunda pregunta es que China no es todavía hoy competitiva en relación a los EE.UU. Pasarán muchos años para que China

pueda llegar a donde están los EE.UU. Pero está claro que China se está convirtiendo cada vez más en un país importante.

Hay algunos factores clave a tener en cuenta en esta relación competitiva. EE.UU. no puede detener la revolución de las TIC; políticas comerciales dirigidas contra China le harán daño, pero no beneficiarán a los EE.UU. Cuando la administración Clinton puso en marcha un conjunto de políticas comerciales de confrontación contra Japón perjudicó a este país, pero EE.UU. no se benefició -otros tomaron el lugar de Japón, y el déficit comercial y la posición competitiva de los EE.UU. sigue siendo igual. De hecho, el riesgo -y es uno enorme- es que las políticas comerciales proteccionistas terminarán alejando a los EE.UU. de la posición competitiva internacional de privilegio que goza hoy en día.

Las oportunidades de la tecnología de la revolución de las TIC serán explotadas de cualquier manera. Si los EE.UU. decide producir con sueldos locales más altos, será reemplazado muy pronto de el liderazgo global. La solución para los EE.UU. como líder tecnológico global es avanzar; tratar de moverse hacia atrás no funcionará. Debe concentrarse en sus ventajas competitivas como el líder en la tecnología de las TIC, el líder en las finanzas globales, el innovador líder de productos tecnológicos sofisticados de primera línea, y como el consumidor líder de productos de alta tecnología.

En cuanto a China, que tiene sus propios problemas, la cuestión más importante es de orden político: ¿será capaz un régimen autoritario suave de sobrevivir los cambios económicos que traera el futuro? O preguntándolo de otra manera, ¿competirá la creciente clase media económica, cada vez más influenciada por Occidente debido a la facilidad de comunicación proporcionada por la revolución de las TIC, por el poder con las clases altas? Nadie sabe la respuesta, pero lo que es seguro es que para los líderes será cada vez más difícil manejar las presiones políticas.

En cuestiones económicas, las preguntas relevantes son: ¿si China podrá crear un motor de crecimiento propio?, es decir ¿si podrá abandonar el viejo modelo de elevado ahorro doméstico y de elevada inversión en activos fijos por un nuevo modelo con una clase económica media doméstica creciente cuyos gastos de consumo soporten el crecimiento económico del país?, ¿puede China crear un consumidor de clase media dinámico que no compita con la clase alta por el poder político? Nadie lo ha hecho antes; tendremos que ver.

En cuanto a las exportaciones, ya que los salarios aumentan en China y otros países pobres entran en la revolución de las TIC, China nece-

sitará moverse hacia arriba en la cadena de valor agregado. Necesitará promover la innovación, al igual que lo han hecho Japón y Corea del Sur. Esto parece una tarea menos difícil de lograr que la mencionada anteriormente. Pero de cualquier manera puede llegar un momento en que esta situación le ponga un freno a la expansión económica china, como ha sucedido recientemente con Japón.

China se enfrenta a muchos otros desafíos tales como la limpieza del medio ambiente, la desigualdad de ingresos, y la reforma del sistema financiero y de las empresas de propiedad estatal, pero tal vez el punto más débil de China es su demografía. Este país está cambiando de una sociedad joven a una que envejece rápidamente. Eso significa que la población en edad de trabajar está empezando a disminuir. Además, la creciente población de edad avanzada pondrá presión para más bienes públicos²⁰. ¿Tendrá éxito China? Nadie lo sabe, pero lo que está claro es que este país tiene que superar muchos obstáculos antes de que realmente puede competir por el liderazgo mundial con los EE.UU.

La migración y la revolución de las TIC

Ricardo desarrolló el principio de la ventaja competitiva, que sigue siendo hoy en día el principal pilar sobre el que la teoría neoclásica contemporánea de comercio internacional descansa. La idea es simple: cada país debe especializarse en la producción de aquellos bienes en los cuales tiene una ventaja competitiva ya sea mano de obra barata, tierra abundante o cualquier otra cosa. Este es el principio detrás de la idea de los beneficios globales de adoptar el libre comercio. Es también el principio que sustenta la propuesta del Consenso de Washington de que las economías subdesarrolladas que establezcan fronteras abiertas y precios libres de mercado deberán desarrollarse (porque el capital en busca de mano de obra barata deberá ir a dichos países y por lo tanto estos se deben desarrollar). Como acabamos de ver, esto no sucedió. Debido a todo tipo de restricciones institucionales, producir en las economías en desarrollo resultó demasiado arriesgado y costoso; y por lo tanto, la mayor parte del capital se quedó en los países industriales. Pero, esto significó producir con mano de obra cara.

²⁰ Para una buena discusión de varias cuestiones a tener en cuenta en el futuro de China, ver Shambaugh, D. 2016.

La revolución de las TIC hizo posible que las naciones desarrolladas, con la ventajas competitivas de tener capital y know how (saber cómo), pudieran desplazar su manufactura hacia los países subdesarrollados evitando las tradicionales limitaciones institucionales; porque dada la fragmentación del proceso manufacturero de producción ya no importaba lo que ocurría institucionalmente en dichos países en desarrollo.

Los únicos factores relevantes fueron las condiciones específicas bajo las cuales el fragmento particular de la producción de fabricación es recibido por el país de acogida. Tales condiciones representan un riesgo mucho menor que la transferencia de todo el proceso de fabricación. En estos nuevos escenarios tecnológicos, se convirtió en irrelevante si los aranceles en general eran bajos o no en el país anfitrión. Ya no era una cuestión de llevar el capital -transfiriendo la empresa- al país en proceso de desarrollo -sino simplemente de transferir el know how y el capital específico requerido por un fragmento definido del proceso de producción. Esta es la razón por la cual la teoría tradicional neoclásica del comercio internacional no podía explicar por más tiempo lo que sucedía, y la razón por la cual México no creció y China sí lo hizo.

La migración puede ser entendida como el desplazamiento de la ventaja competitiva de una nación a otra nación. Como es bien sabido, el movimiento de la mano de obra de Inglaterra a las tierras abundantes de los Estados Unidos fue una fuente fundamental del crecimiento económico de este país, en particular después de la revolución del vapor que hizo el transporte más asequible.

Teniendo en cuenta el hecho de que las tarifas globales ya son muy bajas en términos históricos, algunos autores han argumentado que la próxima ola de la productividad ya no estará asociado con un mayor comercio, pero que podría provenir de políticas migratorias más abiertas²¹. Sin embargo, en el mundo real, las políticas antimigratorias cada vez tienen más éxito. La pregunta es: ¿por qué?

La migración puede ser pensada como una extensión de la teoría del comercio tradicional. La idea de por qué podría ser una fuente de futura productividad global es muy simple. Teniendo en cuenta el hecho de que las tarifas globales son ya muy bajas, el comercio ya está cerca de su máximo potencial para promover el crecimiento global. Y teniendo en cuenta el hecho de que las restricciones institucionales de los países en desarrollo no van a modificarse sustancialmente en un futuro previsible, la mayor parte de las transferencias de capital que podrían llevarse a cabo

²¹ Véase, por ejemplo, Rodrick 2011, p. 266.

ya han ocurrido. Entonces, pareciera tener sentido que la próxima política global fuera una de migración abierta. Dicha política aprovecharía las ventajas competitivas trayendo abundante mano de obra barata a los países desarrollados que poseen capital y know-how. El problema con esta forma de pensar es que es pre TIC.

La revolución de las TIC puede ser pensada como migración inversa: en lugar de que la mano de obra vaya a los países con know-how, el know-how va a un selecto grupo de países subdesarrollados que ofrecen mano de obra abundante. De este modo, una vez que las empresas pueden entrar en las economías en desarrollo a través de la producción fragmentada y disfrutar de la ventaja económica de abundante mano de obra barata, ya no están interesadas en mano de obra barata en casa. De hecho, la migración desde el punto de vista de la empresa es una solución inferior, porque traer la mano de obra a los países desarrollados es más costoso. Si la migración se basa en permisos temporales para evitar que los migrantes obtengan beneficios en toda regla —ie las condiciones laborales típicas en las economías desarrolladas; se incurre en grandes costos administrativos, de capacitación y de transporte. Si la migración se basa en permisos permanentes, los migrantes pronto adquirirán los beneficios en toda regla relacionados con los trabajadores nativos de los países desarrollados y la mano de obra se encarecerá sustancialmente.

En lo político, dada la ideología humanista predominante en los países desarrollados, con el tiempo se hace muy difícil de sostener de manera permanente a dos clases distintas de trabajadores. En cualquier caso, es inevitable que la legalización de los trabajadores migrantes, ya sea a través de permisos permanentes o transitorios, resulte ominosa. La revolución de las TIC proporciona la solución a través de la migración inversa. Los trabajadores al permanecer en sus propios países mantienen sus condiciones tradicionales de baja remuneración, y el know-how va a ellos. En el pasado, las empresas estaban haciendo lobby pro-migración, y este fue el elemento clave que produjo el equilibrio necesario para que las reformas promigración fueran aprobadas políticamente. La revolución de las TIC, ha sacudido este equilibrio de dos maneras: en primer lugar, las empresas ya no están interesadas en el cabildeo a favor de la migración²²; en segundo lugar, el éxito de la producción fragmentada ha significado que los trabajadores empleados anteriormente en los procesos de manufacturas en los países desarrollados se han quedado sin trabajo, y muchos de ellos se han unido a los grupos que habían apoyado tradicio-

²² Ver Peters 2017, que en forma empírica muestra que este es el caso.

nalmente las políticas antimigratorias -sobre todo después de la crisis de 2008. Las ventajas competitivas comerciales tradicionales y la migración siguen siendo fuentes importantes de la productividad de la economía mundial, pero ya no son la clave para mantener un aumento significativo de la productividad global en el futuro. La nueva clave es la revolución de las TIC, el mundo ha cambiado.

¿POR QUÉ OCURRE EL DESARROLLO ECONÓMICO DE CHINA Y CÓMO?

Con el fin de responder de manera adecuada a la primera pregunta: ¿por qué China? Necesitamos comprender plenamente las consecuencias de la revolución de las TIC y para este propósito, es bueno revisar la historia económica. Lo que nos enseña dos lecciones. En primer lugar, las revoluciones tecnológicas siempre cambian profundamente a las sociedades humanas. En segundo lugar, las instituciones no siempre están dispuestas a aceptar las implicaciones de la nueva tecnología; cuando se resisten, termina siendo muy perjudicial para el desarrollo económico de los países involucrados²³.

La tecnología es lo que nos hizo humanos. Hace siete millones de años, los homínidos se distinguen a sí mismos de los Chimpancés mediante el descubrimiento de que una roca rota tenía usos productivos²⁴. La nueva tecnología produce un excedente económico que, por un proceso muy largo que no se entiende totalmente, aumenta el tamaño del grupo y transforma la vida de los homínidos.

Las transformaciones ocurren en diversas áreas tales como:

1. Caza, recolección de alimentos y rituales.
2. Una mejor cooperación y comunicación, que amplía la vida social, enseña a los homínidos a leer la mente de los demás y a controlar sus propias emociones.
3. Aumenta la capacidad cognitiva y fomenta el pensamiento más sofisticado.

²³ El lector que no este interesado en la perspectiva histórica puede saltar esta sección y pasar a la siguiente.

²⁴ En realidad, se ha demostrado en el laboratorio que Chimpancés puede aprender la tecnología de roca perteneciente a 3.4 millones de años atrás, pero no pueden aprender la tecnología de roca de hace 2.4 millones de años. Por lo tanto, este salto tecnológico parece ser lo que distingue a los Chimpancés de los homínidos. Ver Obregón, 2016, página 37.

4. Libera las manos para actividades productivas, crea el bipedalismo y aumenta la capacidad fonética,
5. El tamaño del cerebro crece.
6. Se sofisticaba lentamente el lenguaje.

Este proceso culmina hace 200 mil años con un homínido altamente social, nuestro ancestro, el Homo Sapiens. Quien, debido a sus habilidades sociales, triunfó sobre otros homínidos incluso con cerebros más grandes y cuerpos más fuertes, como el hombre de Neanderthal. Por lo tanto, la tecnología es lo que nos ha creado como seres humanos. No podemos evitarla o pretender ir en contra de ella. La revolución de las TIC está fragmentando la fabricación manufacturera, ya que es más productivo de esta manera. El proceso no debe y no puede ser detenido; pretender hacerlo, no sólo será infructuoso sino además muy costoso.

El hecho de que nuestra relación con el ambiente externo es crítica y fundamental es una consecuencia necesaria de nuestra herencia animal. Sin embargo, lo que nos distingue como seres humanos es nuestra mayor sociabilidad, lo que permite un lenguaje más sofisticado capaz de crear más combinaciones con las imágenes almacenadas en nuestro cerebro. El ser humano es el único capaz de una memoria autobiográfica, y el único que se puede imaginar un tiempo prolongado²⁵. Por lo tanto, en los seres humanos la relación con el entorno material está mediada por su mayor capacidad innovadora. La innovación tecnológica es una consecuencia natural del cerebro humano.

La vida urbana en sí es el resultado de descubrimientos tecnológicos y estos continúan siendo fundamentales en la conformación de la historia de las culturas urbanas. Egipto fue posible gracias a la revolución del cobre, Persia debido a la revolución del bronce, y Grecia debido a la revolución del hierro. Los países que se han opuesto a las nuevas tecnologías han terminado siendo culturas marginales, disminuidas ante las nuevas capacidades tecnológicas. Tomemos el caso de Persia, que prohíbe la producción privada del hierro bajo la racionalidad de que era una ventaja crítica en la producción de armamento. Pero puesto que también era muy útil para usos productivos, nuevos talleres de producción de hierro se constituyeron fuera de Persia, que fueron el comienzo de la cultura griega. Las condiciones de partida similares de los nuevos propietarios de talleres es, por cierto, la razón de la democracia que nace en Grecia²⁶.

²⁵ Damasio, 2010.

²⁶ Este proceso está muy bien descrito en un viejo clásico, Gordon Childe 1976. Véase también Obregón, 1997 y 2016.

Mucho más tarde, la tecnología de la construcción de barcos europeos permitiría ir a Asia -el comercio de las especias- y las nuevas Américas -oro- para iniciar el primer comercio verdaderamente global. Los países que no poseían ni el comercio de las especias, ni el comercio de oro, tuvieron que producir productos manufactureros en gran escala para poder unirse al rápido crecimiento del comercio mundial.

El país más poderoso de Europa había sido tradicionalmente Francia, como consecuencia de su gran población; pero debido a que la nobleza y la iglesia tenían poder jerárquico y gastaban excesivamente, Francia no desarrolló la producción manufacturera con la misma premura que Inglaterra. De este modo, la nueva tecnología de las manufacturas floreció significativamente más en Inglaterra. Para 1776, cuando Adam Smith escribió *La riqueza de las naciones*, era ya evidente que Inglaterra había progresado debido al comercio y la manufactura a gran escala. Smith nos enseñó que la ampliación del mercado permite la producción a gran escala, la que a su vez conduce a la innovación y el desarrollo tecnológico²⁷.

Debido al aumento del comercio mundial, el mundo triplica su tasa anual de crecimiento al pasar de 0.013%, del año 1 al 1500, a 0.051%, del año 1500 al 1820 (ver Cuadro 1.1). Los principales beneficiarios del aumento del comercio mundial entre 1500 y 1820 fueron el Reino Unido y Holanda. En 1500, el país más rico de Europa era Italia, con un ingreso per cápita de 1100 dólares (1990 PPP dólares), en comparación con 714 para el Reino Unido, 727 de Francia, y 761 para Holanda²⁸. En 1820, como pronosticó Smith, el Reino Unido se convirtió en el país europeo más rico, con un ingreso per cápita de 2074 dólares, seguido de cerca por Holanda con 1874 dólares -debido a su posición comercial de gran alcance- y el de Francia era solamente de 1135 dólares²⁹. Por no unirse a la nueva tecnología de comercio Francia se quedó atrás; su ingreso per cápita era ya en 1820 inferior a los 1361 dólares de EE.UU. -quien se benefició de su relación con el Reino Unido. Una vez más, los países que se opusieron a la nueva ola tecnológica, no importa lo poderosos que fueran, siempre sucumbieron.

Francia aprendió la lección y entre 1820-1870 aumentó su PIB per cápita más rápidamente que Holanda y el Reino Unido; pero fue dema-

²⁷ Ver Obregón, 2008a.

²⁸ 1990 PPP dólares según las estimaciones de Maddison, 2009.

²⁹ Para 1820, 1870 y 1913 estamos utilizando Maddison, 2013. O'rouke y Williamson 2002, argumentan que la verdadera globalización comenzó en 1820 año en el que ya son las fuerzas económicas globales las que verdaderamente establecen los precios en Gran Bretaña.

siado tarde. Debido a la primera revolución industrial, en 1870 el ingreso per cápita en el Reino Unido era de 3190 dólares (1.54 veces el de 1820), en Holanda era 2755 dólares (1.47 veces el de 1820), en EE.UU. era de 2445 dólares (1.8 veces el de 1820), mientras que en Francia era de 1876 dólares (1.65 veces el de 1820).

En 1870, en una guerra contra Alemania -que ya tenía un ingreso per cápita similar al de Francia, 1839 dólares-, Francia perdió las regiones de Alsacia y Lorena, las principales regiones productoras de acero en Europa. Por lo tanto, Francia perdió la revolución de acero que se inicia en la década de 1870. Los EE.UU., Alemania y Gran Bretaña serían los principales beneficiarios de dicha revolución. Si Francia se hubiera industrializado desde el año 1500, es probable que nunca hubiera perdido la guerra contra Alemania en 1870-1871, y de haber sido así sería un país mucho más rico. No entrar con decisión en la nueva ola del comercio y la fabricación manufacturera en el año 1500 hizo que Francia perdiera su poder hegemónico en Europa, y nunca fue capaz de recuperarse. Cuando las instituciones se oponen a las nuevas olas tecnológicas, los países líderes que alojan a tales instituciones pierden su posición económica privilegiada muy rápidamente.

En 1913, el PIB per cápita era ya mayor en Alemania que en Francia -3648 frente a 3485 dólares- y aún más relevante era el hecho de que tenía una tecnología mucho más moderna debido a la revolución del acero. En este mismo año EE.UU. tenía el mayor PIB per cápita del mundo -5301 dólares, y el Reino Unido era de 4921 dólares.

Las nuevas tecnologías, el desarrollo económico, los conflictos comerciales, y el nacionalismo (debido a la falta de un acuerdo institucional global adecuado) producen enfrentamientos y guerras a lo largo de la historia humana. La primera mitad del siglo XX fue nefasta para la raza humana. Sufrió las dos guerras mundiales, la hiperinflación de los años veinte, y la Gran Depresión. Estos hechos se relacionan entre sí por un factor común: el proteccionismo nacionalista y la decadencia del comercio mundial. La verdadera explicación de la Primera Guerra Mundial fue que Europa no estaba dispuesta a acomodar en el mercado el rápido crecimiento del poder económico de Alemania, consecuencia de la revolución del acero de la década de 1870³⁰. Las instituciones no tuvieron capacidad para absorber el cambio tecnológico generado por la revolución del acero, y la consecuencia fue la guerra y un muy largo periodo de caos económico y de desorden social mundial.

³⁰ Gran Bretaña empezó a bajar tarifas a partir de 1815, y ya en 1846-1879 hubo claramente libre comercio, pero en 1879-1913 el proteccionismo dominó la escena. Ver Bairoch y Burke, 1989.

La hiperinflación de los años 20 fue la consecuencia de los acuerdos de paz nacionalistas codiciosos de la Primera Guerra Mundial-como Keynes mostró muy bien en su libro *Las consecuencias económicas de la paz*. La codicia de los ganadores impone imposibles condiciones a los perdedores. Por lo tanto, los perdedores, dados los enormes pagos que tenían que ser hechos a los ganadores, imprimen dinero para pagar los gastos locales. Los ganadores no recibieron el importe total de los pagos acordados-porque dadas las condiciones de pago impuestas, era imposible que los perdedores cumplieran- pero como lo ganadores habían presupuestado en sus gastos que recibirían las sumas previamente acordadas, para cubrir la diferencia también imprimen dinero. El resultado fue la hiperinflación de los 20s.

La hiperinflación de los años 20s fue seguida por políticas monetarias restrictivas -para luchar contra la inflación- y esto fue lo que inició la Gran Depresión. La cual fue severamente agravada por las políticas proteccionistas que redujeron drásticamente el comercio mundial, la productividad, el crecimiento económico, y el valor del mercado de valores. Así la Gran Depresión condujo al desempleo masivo y a la miseria humana³¹.

El nacionalismo, el comunismo y el fascismo son consecuencias de la Gran Depresión. El fascismo le ganó la carrera al comunismo y al nacionalismo, en Alemania y otras naciones, lo que conduce directamente a la Segunda Guerra Mundial. Todo el periodo fue un desastre para la economía global; el PIB mundial per cápita creció a una tasa anual entre 1913-1950 de sólo el 0.8% anual. Una reducción significativa en relación al 1.3% alcanzado entre 1870 y 1913. El proteccionismo comercial, el rearme y la guerra están relacionados³². El capitalismo sólo se desarrolla correctamente si hay un arreglo institucional mundial apropiado que permita el funcionamiento adecuado y libre de los mercados. Cuando el comercio está restringido políticamente, las fuerzas económicas, con el tiempo, van a empujar a el rearme y la guerra. La conquista de los mercados extranjeros es una de las razones más antiguas para la guerra.

El pensamiento de Keynes tiene tres contribuciones principales. La primera de ellas, como Patinkin ha argumentado, es la teoría de la función consumo. Esta teoría es lo que le permitió a Keynes imaginar una economía con desempleo en equilibrio. La segunda es la relevancia de las

³¹ Las tarifas alcanzaron sus valores mas elevados entre las dos guerras.

³² A finales de los años 30 el comercio mundial se había colapsado en tres bloques comerciales: 1) Alemania, Italia, y la Unión Soviética; 2) el Imperio Británico y las colonias; y 3) Japón y Asia Oriental. Este fue un importante antecedente a la guerra.

expectativas a largo plazo -de la incertidumbre, como la señora Robinson nos recordó con frecuencia. La tercera, relacionada con la segunda, y tal vez la más importante, es la necesidad de instrumentar un orden monetario mundial que fomente y permita que el comercio mundial ocurra y que el crecimiento económico suceda de una manera ordenada. Bretton Woods fue una instrumentación exitosa de las propuestas de Keynes, realizadas desde la culminación de la primera guerra mundial³³. Todo el propósito de un arreglo institucional mundial adecuado es fomentar el comercio mundial y el crecimiento económico.

Los intentos de reducir el comercio mundial son muy peligrosos, porque amenazan las fibras del núcleo fundamental del capitalismo. Todas estas observaciones son de origen histórico, pero tienen profundas implicaciones en relación con lo que el mundo está viviendo en la actualidad. El proteccionismo y el nacionalismo han ido recientemente en aumento y son un gran riesgo -ya que pueden ser altamente destructivos del potencial de progreso humano; por lo que deben ser combatidos con la información, el conocimiento y la actividad política.

Bretton Woods fue muy exitoso en permitir la reconstrucción del mundo; entre 1950 y 1970 el PIB mundial per cápita creció muy rápido a una tasa anual del 2.9%. Los economistas tomaron los buenos años por sentado. Se olvidaron de que eran, en gran medida, la consecuencia de un arreglo institucional mundial adecuado. Lucas, el ganador del premio Nobel, escribió Keynes está muerto. Según él, los mercados se ajustan a sí mismos a través de expectativas racionales, y las economías están siempre cerca de su trayectoria de pleno empleo -desde este punto de vista, la gran depresión de los años 30s era sólo un curiosum histórico. En el capítulo 3, vamos a argumentar que la razón principal de la crisis económica de 2008 fue la mala gestión de las autoridades financieras. Ellas no intervinieron a tiempo debido a su errónea -casi ideológica- convicción de que los mercados tenían la capacidad de ajustarse por sí mismos. La crisis del 2008 nos mostró que el desempleo y la recesión son parte de los escenarios económicos posibles. Keynes tenía razón.

Es muy importante recordar que el crecimiento económico se asocia con cambios tecnológicos, que puede ser lentos -poco a poco- o abruptos. Los primeros son por lo general bien acomodados por las

³³ GATT, después de la Segunda Guerra Mundial, significó modernizar las reglas del comercio mundial: la no discriminación, un arancel aplicado a cualquiera debe ser el mismo para todos; transparencia-reglas escritas; reciprocidad-naciones son libres de reciprocitar; y flexibilidad. La mayoría de las decisiones del GATT y más tarde de la OMC se toman por consenso.

instituciones; los últimos suelen causar problemas, los cuales pueden ser graves. La única solución es el desarrollo de un arreglo institucional global adecuado.

Hoy estamos viviendo la revolución de las TIC, que ha sido muy brusca, y hay que estar muy alerta. A menos que mantengamos la flexibilidad institucional mundial, los escenarios económicos no deseados se convertirán en realidad. La situación es particularmente difícil después de una crisis financiera global -como la que se inició en 2008- porque estas crisis exacerban el nacionalismo e inducen a el proteccionismo. Por lo tanto, tenemos que ser extremadamente cuidadosos durante estos años -esta es una de las razones para escribir este ensayo.

HACIA UNA TEORÍA DEL DESARROLLO ECONÓMICO

Una de las cuestiones críticas que los economistas tienen que preguntarse a sí mismos desde el principio es: ¿qué es lo que distingue al capitalismo de modos de producción anteriores? Adam Smith ya nos dio una clave importante: la ampliación del mercado es decisiva para la innovación tecnológica y el desarrollo económico. Por lo tanto, es natural preguntarse, ¿qué es lo que produce este tipo de nuevos grandes mercados? y, ¿por qué el capitalismo no se ha derrumbado como le sucedía a imperios más antiguos cuando extendían sus mercados a áreas muy grandes?

La distancia ha sido siempre un problema clave para el desarrollo económico. Para los imperios antiguos, los costos militares, administrativos y de transporte crecían exponencialmente a medida que conquistaban regiones cada vez más distantes, mientras que los beneficios crecían linealmente, por lo tanto, un eventual colapso era inevitable. El capitalismo se benefició desde el principio de los menores costos de transporte, los cuales descendieron drásticamente en los siglos XVIII y XIX. Sin embargo, la verdadera clave de su éxito fue que se creó un motor de auto-crecimiento, el creciente consumo de la clase media.

Con el fin de entender lo que pasó, es importante definir: ¿qué es lo que entendemos por la clase media? En otros trabajos, he definido la clase media a partir de dos características³⁴: 1) que tiene una inclinación política para disputar el control del país a la clase alta, y 2) que consume

³⁴ Obregón, 2008a.

los bienes que se producen en la frontera tecnológica³⁵. En los imperios antiguos la clase media era inexistente. El capitalismo, desde el principio, creó una clase media en algunos países. El primer país que tiene una importante clase media es Inglaterra. Ya en 1649, a causa de una guerra civil, Cromwell -el líder de la cámara de los comunes- le corta la cabeza a el rey; el objetivo de la guerra civil fue conseguir que el parlamento tuviera el control de los impuestos y de los gastos militares.

Sin embargo, el poder político de la clase media tomó mucho tiempo para consolidarse. En el Reino Unido, la cámara de los lores recupera el poder y no es sino hasta el siglo XX que los primeros ministros son puestos por la cámara de los comunes. En Francia, la Revolución francesa de 1789 condujo al retorno de reyes y a Napoleón. Y no fue sino hasta después de la Segunda Guerra Mundial que una clase media poderosa verdadera surgió en este país. En los EE.UU., la independencia significaba ya la consolidación de la democracia y de una gran clase media, pero incluso aquí, sólo una minoría de la población tenía derecho a voto, esclavos, mujeres y negros no eran considerados ciudadanos³⁶.

Pero, a pesar del hecho de que la consolidación política de la clase media fue un proceso muy largo, fue un proceso siempre vivo, y que distingue al capitalismo de otros modos de producción. En los tiempos antiguos, la producción y la innovación se dirigieron principalmente a la clase alta, lo que significaba que los artesanos fabricaban bienes de lujo para ellos -como pirámides, castillos, y así sucesivamente. En el capitalismo, la producción de manufacturas en masa permite la innovación tecnológica, y esto fue desde el principio la clave para el desarrollo económico, que ya Smith nos enseñó.

¿Por qué sucedió el desarrollo económico en Europa? Si Smith tenía razón, tuvo que ser porque Europa tenía el mayor mercado disponible. Este es el caso. Para el año 1500, Europa ya era más rica que otras regiones del mundo, y estaba geográficamente bien posicionada para el nuevo comercio mundial. Había cuatro culturas competitivas en el año 1500: la china, la árabe -representada aquí por los 15 países de Asia occidental como se definen por Maddison-, la Europea -representada por los 12 países europeos más ricos- Y la hindú.

El Cuadro 1.20 mide la riqueza de mercado de cada una de estas culturas en el año 1500 teniendo en cuenta la distancia geográfica, que, sien-

³⁵ Para una medición del crecimiento de la clase media y su impacto económico, véase Cuadro 4.1. Una discusión mas amplia de la clase media se presenta en el capítulo 4.

³⁶ Ver Obregón, 2013c.

do importante hoy era ciertamente decisiva entonces³⁷. Europa tenía de lejos el mercado más rico del mundo. Era más de cinco veces China, que fue la cultura que siguió. No sólo el PIB era mayor, sobre todo en Italia, cuyos banqueros financiaron una buena parte de las aventuras marítimas que permitieron el comercio mundial de especies y de oro; sino que además su territorio era mucho menor. Por lo tanto, a pesar de tener la mitad de la población de China, el mercado europeo era más grande y más concentrado. El PIB per cápita de China estaba muy cerca de los niveles de subsistencia y no tenía un excedente suficiente como para desarrollar un verdadero mercado. Europa, en cambio tenía un PIB per cápita 50% por encima de la subsistencia, lo que creó un verdadero mercado potencial.

CUADRO 1.20. RIQUEZA MUNDIAL DEL MERCADO RELATIVO EN 1500

	% Población ¹	PIB per cápita ²	% Mercado ³	% Territorio ⁴	Índice de riqueza del mercado 3/4 ⁵
Europa 12	17.3	797	54.0	12.8	4.22
China	36.9	600	31.1	43.4	0.72
Países del Asia Occidental 15	6.4	590	4.6	28.3	0.16
India	39.4	550	10.3	15.6	0.66

Fuente: Angus Maddison 2009, ver cuadro 1.1.

¹ La población de cada región como porcentaje de la suma de todas. Juntas, estas regiones representaron el 63.6% del total de la población mundial.

² PIB per cápita de cada región. El promedio mundial era de 566. Juntas, estas regiones representaron el 69% del PIB mundial. Es muy importante notar que Italia tuvo un PIB per cápita de 1100.

³ Porcentaje del mercado que cada región representa, del mercado que conforman como un todo. El mercado está definido como el PIB per cápita menos 528 dólares. Esta cantidad representa el promedio entre la línea de pobreza de 3.10 y la de extrema pobreza de 1.90 del Banco Mundial. Pero, ya que ambas están expresadas en PPP dólares a precios internacionales constantes de 2011, debemos convertir el promedio a PPP dólares internacionales constantes de 1990, con base en Maddison. La idea de sustraer 528 dólares viene del hecho que representan nivel casi de subsistencia. Entonces, el tamaño del mercado, relevante para el desarrollo, es PIB per cápita menos 528 dólares.

⁴ Porcentaje del territorio común de cada región. Juntos, representan el 14.8% del territorio mundial.

⁵ La medida de la riqueza del mercado se obtiene dividiendo el porcentaje del mercado entre el porcentaje del territorio.

La reflexión anterior ya nos da la primera pista de lo que tenemos que entender: ¿por qué un crecimiento económico tan rápido pasó en

³⁷ Los datos de Maddison, 2009.

China? En general, el crecimiento económico se acelera debido a una revolución tecnológica, y es el país o región con mejor posicionamiento para absorber tal revolución el que crece más rápido.

Ahora, una pregunta crítica es: ¿qué produce la revolución tecnológica? Smith nos enseñó que es la ampliación del mercado lo que permite la producción en gran escala, la innovación y el progreso tecnológico. Tiene razón, pero todavía quedan preguntas sin respuesta. No podemos negar que el barco de vapor cambió el mundo económico de su tiempo de manera espectacular. Y en un sentido general, Smith tiene razón; el barco de vapor es a la vez una consecuencia de la ampliación del mercado.

Pero, ¿por qué se produce la innovación del barco de vapor específicamente en ese momento? Por otra parte, ¿realmente tenía que pasar? ¿Qué es la innovación? Como Karl Popper respondió, la innovación trata de lo que no sabemos. No hay manera de predecir cuándo una revolución tecnológica se producirá o cuál será, pero lo que es seguro es que será más beneficioso para quien está en mejores condiciones de introducirla.

Para la tecnología de la navegación y la ampliación de los mercados en 1500, Europa estaba en mejores condiciones, para la tecnología de las TIC, China lo ha estado. Esto es así por varias razones:

1. China tenía abundante oferta de mano de obra barata -lo que las multinacionales estaban buscando-, dada la nueva tecnología que les permitía gestionar a distancia los procesos de producción de manufacturas.
2. China está en Asia, que ya se había convertido en un mercado productor importante; esto facilitó colocar allí los nuevos procesos de la cadena de valor de fabricación de manufacturas.
3. El modelo de desarrollo económico basado en mano de obra barata ya había sido utilizado por otros países de la región asiática que ya se habían desarrollado y que ya tenían salarios más altos. Por lo tanto, estos países de altos salarios tuvieron que migrar la producción a un país con salarios más bajos.
4. China siguió el Modelo de Desarrollo Asiático que consiste en elevado ahorro, la promoción de exportaciones de manufacturas, y un equilibrio externo positivo. Un modelo bien conocido por otros países asiáticos más desarrollados, como Japón, que estaban dispuestos a invertir en China.
5. Otros tres países con población china ya se habían logrado desarrollar siguiendo el Modelo de Desarrollo Asiático -Taiwán, Singapur y Hong Kong.

6. Hong Kong fue clave en el proceso por dos razones: sus inversores ricos y su experiencia comercial crítica.
7. Los líderes chinos habían decidido ser muy pragmáticos y ofrecerle a los inversores extranjeros las condiciones que fueran necesarias para atraerlos.

Esta es la forma en que comenzó, y luego, con el paso del tiempo, el proceso en sí produjo economías de escala, lo que hizo a China aún más atractiva.

Es muy importante entender que una parte clave del éxito de China es que utilizó el Modelo de Desarrollo Asiático ya probado por otros países, y lo adaptó a las nuevas oportunidades que ofrece la revolución de las TIC. Esto es lo que distingue a México de China. México entró a la revolución de las TIC, pero lo hizo siguiendo un modelo tradicional neoclásico que fracasó en producir el crecimiento económico requerido. Brasil no entró en la revolución de las TIC. La India sí lo hizo, pero sobre todo a través de los servicios.

EL MODELO DE DESARROLLO ASIÁTICO

¿Hay realmente un Modelo de Desarrollo Asiático distinguible y diferente? Sí lo hay. El Cuadro 1.21 muestra, en la primera columna, para los países y regiones indicadas el crecimiento del PIB per cápita, en PPP 2011 dólares constantes internacionales, entre 1990 y 2016. Es fácil ver que la tasa de crecimiento de Asia del Este y del Pacífico es mucho mayor. Además, si uno mira a las otras columnas, se puede ver que esta región pasa a tener un patrón muy distinto caracterizado por: ahorro elevado, altas exportaciones, y un balance positivo externo³⁸. Este patrón se fortalece en el caso de China.

³⁸ Los ahorros son el ahorro bruto, las exportaciones de bienes y servicios y la balanza exterior de bienes y servicios; todo ello presentado como % del PIB. Los números de los Cuadros 1.21 a 1.27 provienen del banco de datos de WDI (Banco Mundial) y son el promedio de los años disponibles en la fuente -que pueden no ser los mismos para distintos países- para el período indicado en el Cuadro (véase la nota del Cuadro 1.1). El ahorro bruto se define como el ingreso nacional bruto menos el consumo total más las transferencias netas del exterior. El ingreso nacional es igual al PIB más los ingresos netos recibidos del exterior. Por lo tanto, el ahorro bruto es la mejor medida de los ahorros totales de un país. Una medida alternativa es el ahorro interno, que se define como PIB menos el consumo total, este mide el esfuerzo interno para guardar; pero desde el punto de vista del crecimiento económico, que es lo que nos interesa aquí, el ahorro bruto es la medida pertinente. Sin embargo, el ahorro bruto está disponible para significativamente menos años como se muestra en un anexo a cada una de los Cuadros de la 1.21 a la 1.27; que se ubican en el anexo al final del libro. Aquí se presenta la comparación entre ambas medidas de ahorro y se indican los años disponibles por país en cada caso; como el lector puede apreciar, las conclusiones no cambian.

CUADRO 1.21. MODELOS DE DESARROLLO

	<i>Tasa de crecimiento anual</i>	<i>Ahorros</i>	<i>Exportaciones</i>	<i>Balance externo</i>
	<i>1990-2016 PIB per cápita</i> <i>(dólares de 2011)</i>	<i>1990-2016 % del PIB (promedio)</i>		
Mundo	2.03	24.45	25.88	0.63
Norte América	1.39	18.47	13.03	- 2.53
UE	1.45	21.61	34.33	1.15
Lat Am y Caribe	1.52	18.46	20.15	0.05
Asia Oriental y Pacífico	4.56	35.10	28.36	2.43
Federación Rusa	0.59	27.71	31.53	8.42
República Centroafricana	- 1.39	11.52	16.34	- 8.76
China	9.02	44.58	23.44	3.52
India	4.90	31.75	16.28	2.36

Fuente: Banco Mundial, Banco de datos, ver cuadro 1.1.

El Cuadro 1.22 muestra, para los países seleccionados, que este patrón no es sólo un fenómeno a corto plazo. Tanto, antes de la crisis financiera, 1950-2008, como después de la crisis, 2008-2016, estos países han tenido una mayor tasa de crecimiento que el resto del mundo. De 1950 a 2008, con la excepción de la India, cuyo modelo de desarrollo, en este periodo, era diferente del Modelo de Desarrollo Asiático, sólo los países asiáticos tuvieron una tasa de crecimiento real superior a 3.3%. estos países entre 1960-2016, tuvieron un patrón distinto de ahorros elevados, altas exportaciones y balanza exterior positiva.

De 1950 a 2015, se pueden distinguir cinco modelos de desarrollo -cada uno con sus propias subvariantes, que se muestran en los Cuadros 1.23 a 1.27. Cuando se los compara, se hace muy claro que sí hay un modelo específico de desarrollo de Asia y que ha tenido un gran éxito.

CUADRO 1.22. MODELOS DE DESARROLLO: LARGO PLAZO

	<i>Tasa de crecimiento anual PIB per cápita</i>		<i>Ahorros</i>	<i>Exportaciones</i>	<i>Balance externo</i>
	<i>1950-2008</i>	<i>2008-2016</i>	<i>1960-2016</i>	<i>% de PIB (promedio)</i>	
Mundo	2.25	1.95	24.27	23.37	0.23
EUA	2.06	0.70	19.30	10.01	- 2.48
Reino Unido	2.21	0.39	19.15	22.60	- 1.03
Francia	2.53	0.14	22.04	24.20	- 0.19
Alemania	2.94	0.91	23.40	29.54	1.54
Países Bajos	2.50	0.00	27.62	61.62	6.39
Suiza	2.30	0.83	26.66	37.71	4.00
URSS	1.77	n/a	0.00	0.00	0.00
Federación Rusa	n/a	0.01	27.71	31.19	8.16
China	4.78	7.71	42.72	18.69	2.24
India	2.73	6.12	28.42	12.98	-2.13
Japón	4.31	0.01	27.63	12.51	1.04
Corea del Sur	5.63	2.55	34.27	34.58	1.14
Singapur	4.38	2.70	43.70	184.31	14.01
Hong Kong	4.58	1.92	30.85	138.45	4.88
Tailandia	4.21	2.61	28.39	47.17	1.05
Malasia	3.31	2.54	31.43	81.73	9.11
México	2.12	0.63	21.06	22.32	0.07
Brasil	2.38	0.20	17.16	10.65	0.38
Argentina	1.20	0.03	17.91	13.01	2.16
República Centroafricana	- 0.63	- 3.58	8.67	18.19	- 9.38
Sudáfrica	1.19	0.06	20.13	27.64	2.51

Fuente: (1950-2008) Maddison Project 2013; (2008-2016) Banco Mundial, Banco de datos, ver cuadro 1.1.

El primero de los cinco modelos es el del Capitalismo Occidental, presentado en el Cuadro 1.23. Los países que siguieron este modelo tuvieron entre 1950-1990 una tasa de crecimiento anual de entre el 2.2% y el 3.6% (dependiendo del país que se mira), y entre 1990-2016 entre el 1.0% y el 1.6%. Junto con una tasa promedio de ahorro entre 1960-1990 del 21.4% a el 27.8%, y entre 1991-2016 del 15.6% a el 28.3%. La tasa media de

ahorro correspondiente para el Modelo de Desarrollo Asiático (excluida la India que no tenía el modelo durante estos años) es de entre 24.8% y 36.9% para 1960-1990 y entre el 30% y el 46.6% para 1991-2016. Y la tasa de crecimiento del Modelo de Desarrollo Asiático 1960-1990 se sitúa entre el 4.1% y el 6.8%; y entre 1990-2016 del 3.4% a el 9.0% (excluyendo Hong Kong que se unió a China y a Japón que, como veremos en lo que sigue, no se unió a la revolución de las TIC eficientemente).

CUADRO 1.23. MODELOS DE DESARROLLO: CAPITALISMO OCCIDENTAL

	<i>PIB per cápita tasa de crecimiento anual</i>		<i>Ahorro bruto (S), exportaciones de bienes y servicios (Ex) y balance externo (EB), promedio como porcentaje de PIB</i>					
	1950-1990	1990-2016	1960-1990			1991-2016		
			S	Ex	EB	S	Ex	EB
Mundo	2.26	2.03	23.91	15.68	- 0.35	24.48	26.14	0.66
			<i>Anglosajón</i>					
EUA	2.24	1.41	21.43	6.86	- 0.47	18.25	11.00	- 2.99
Reino Unido	2.18	1.45	27.26	22.98	- 0.42	15.63	25.78	- 1.63
			<i>Europa Central</i>					
Francia	3.11	0.98	22.81	17.86	- 0.10	21.83	25.85	0.03
Alemania	3.59	1.33	23.20	19.06	- 1.87	24.15	34.41	3.49
			<i>Europa Nórdica</i>					
Países Bajos	2.68	1.49	27.78	48.44	2.53	28.26	66.45	7.73
Suiza	2.43	1.58	27.53	26.44	0.81	27.13	41.75	5.47

Fuente: de los cuadros 1.23 al 1.27, PIB per cápita tasas de crecimiento para 1950-1990 y 1960-1990 provienen de Maddison, 2013 y 1990-2016 de los IDM del Banco Mundial, Banco de datos, vea cuadro 1.1.

El segundo modelo de desarrollo es el Comunista, presentado en el Cuadro 1.24. El comunismo tiene un aspecto un poco similar a el Modelo de Desarrollo Asiático, en cuanto a que ambos muestran elevados niveles de ahorro, altas exportaciones, y un equilibrio externo positivo -pero sin embargo son muy diferentes en su desempeño en el crecimiento económico real. La URSS creció 0.9% entre 1950-2000 -menos que África, la cual creció casi 1.0%. Este pobre crecimiento es consecuencia del colapso del comunismo ortodoxo en los años 90s, que se caracteriza por políticas neoclásicas encaminadas supuestamente a evitar el colapso, pero que no sólo no lo lograron evitar sino que lo agudizaron. Entre 2000-2008, la URSS se recupera, y

en parte por un efecto de rebote, crece rápidamente al 7.42% anual. La tasa de crecimiento de la URSS 1950-2008 es del 1.8%, inferior a la tasa de crecimiento de todos los países occidentales en el Cuadro 1.22, a pesar del hecho de que tenía una tasa de ahorro muy superior a dichos países.

El comunismo resultó ser un modelo de crecimiento ineficiente, que no paga dividendos suficientes para el ahorro que utiliza. China comunista lo hizo mejor porque desde los años ochenta se inició con políticas capitalistas pragmáticas ya orientadas hacia lo que más tarde sería la plena adopción del Modelo de Desarrollo Asiático. Entre 1950-1980, la URSS y China crecieron a tasas equivalentes, la URSS al 2.2% y China al 2.9%. Estas tasas de crecimiento fueron bastante aceptables para los estándares internacionales (En el mismo periodo, en Europa los 12 países más grandes crecieron 3.5%, los EE.UU. 2.2%, y el mundo 2.6%). Pero se obtuvieron con grandes ahorros y una enorme inversión interna que produjo muchas ineficiencias estructurales, las cuales terminaron siendo una de las principales causas de la caída de la URSS.

China evitó el colapso convirtiéndose en el primer país capitalista-comunista, adoptando el Modelo de Desarrollo Asiático y entrando plenamente a la revolución de las TIC. La diferencia en los modelos económicos de las dos naciones mencionadas puede ser vista fácilmente. La URSS adoptó políticas neoclásicas 1990-2000 que tratan de evitar el colapso, consecuencia de muchos años de ineficiencias, y fracasó. Entre 1990-2000, tuvo una tasa de crecimiento anual negativa de 3.77%.

En 2000, la URSS produjo solamente un 0.65% del PIB que producía en 1990. Como consecuencia, entre 1990-2016, la URSS creció a una tasa anual de sólo el 0.6%, a pesar de su tasa de ahorro del 27.7%. En comparación con el crecimiento de 9.0% de China, que tenía una tasa de ahorro mucho mayor de 44.8%; o el crecimiento de 5% de Tailandia, que tenía una tasa de ahorro similar a la URSS.

El tercer modelo de desarrollo, se presenta en el Cuadro 1.25, y es el asiático. Como habíamos visto en el Cuadro 1.22, el Modelo de Desarrollo Asiático tiene claramente diferentes características de otros modelos desde los años 60s. Sus resultados de crecimiento a largo plazo han sido claramente superiores. Sin embargo, nada hace las características únicas de este modelo más transparentes que el análisis de su desempeño durante la revolución de las TIC, 1990-2016. La primera cosa a tener en cuenta es que, con la revolución de las TIC, todos los países asiáticos mencionados aumentaron significativamente sus ahorros como porcentaje del PIB (con la excepción de Japón, que no se unió a la revolución de las TIC de manera eficiente).

CUADRO 1.24. MODELOS DE DESARROLLO: COMUNISMO

<i>URSS y Federación Rusa</i>		<i>PIB per cápita % tasa de crecimiento anual</i>			
		<i>Comunismo ortodoxo 1950-1990</i>	<i>Comunismo occidental neoclásico 1990-2000</i>	<i>Comunismo pragmático</i>	
				<i>2000-2008</i>	<i>2000-2016</i>
URSS		2.24	- 4.26	7.42	n/a
Federación Rusa		n/a	- 3.77	6.92	3.41
		<i>S</i>	<i>Ex</i>	<i>EB</i>	
Federación Rusa	<i>1960-1990</i>	n/a	20.03	0.55	
	<i>1991-2015</i>	27.71	32.05	8.74	
China					
		<i>PIB per cápita % tasa de crecimiento anual</i>			
		<i>Comunismo ortodoxo 1950-1980</i>	<i>Transición 1980-1990</i>	<i>Revolución de las TIC y Modelo de desarrollo asiático</i>	
		2.92	5.84	9.02	
China		<i>S</i>	<i>Ex</i>	<i>EB</i>	
	<i>1960-1990</i>	36.89	6.22	0.15	
	<i>1991-2015</i>	44.82	23.80	3.53	

Fuente: datos de la URSS de Maddison, 2009, Federación Rusa de los IDM del Banco de datos, China 1950-1980 y 1980-1990 de Maddison, 2009, 1990-2016 de los IDM

En Tailandia la tasa de ahorro subió de un promedio del 24.8% en 1961-1990 al 30.2% en 1990-2015; en Corea del 32.2% al 35.1%; en Malasia del 26% al 34.4%; en Singapur del 35.6% a 46.6%; en China, del 36.9% al 44.8%; en la India del 21.8% al 31.9%. Hong Kong se unió a China, pero mantuvo su elevada tasa de ahorro de alrededor del 30%. El aumento de la tasa de ahorro

de todos estos países asiáticos es notable, sobre todo porque la mayoría de los otros países no la aumentaron; la tasa media de ahorro del mundo se mantuvo casi sin cambios entre 1960-1990 y 1991-2016 (Cuadro 1.23).

CUADRO 1.25. MODELOS DE DESARROLLO: MODELO DE DESARROLLO ASIÁTICO

Japón								
PIB per cápita tasa de crecimiento								
1950-1990		1990-2016	S	Ex	EB			
Japón	5.87	0.88	34.82 ¹	11.35	0.92	1960-1990		
			27.63	12.63	0.84	1991-2016		
Otros países asiáticos								
PIB per cápita tasa de crecimiento								
1950-1990		1990-2016	S	Ex	EB	1960-1990		1991-2016
						S	Ex	EB
Corea del Sur	6.75	4.33	32.21	19.31	- 5.42	35.12	37.88	2.36
Singapur	6.25	3.38	35.62	150.39	- 6.00	46.57	190.13	21.02
Hong Kong	5.91	2.73	29.87	87.99	3.36	30.85	159.24	4.60
Tailandia	4.98	3.35	24.80	20.98	- 2.96	30.19	30.19	3.67
Malasia	4.11	3.48	25.97	51.93	4.02	34.37	94.61	12.14
India	1.86	4.90	21.84	5.18	- 1.37	31.92	16.63	- 2.39
China	3.53	9.02	36.89	6.22	0.15	44.82	23.78	3.53

Fuente: ver cuadro 1.23.

¹ Ahorros brutos no disponibles, esta cifra y la de Hong Kong (29.87) son ahorros brutos domésticos.

La segunda cosa a destacar es que con la revolución de las TIC la mayor parte de los países que siguieron el Modelo de Desarrollo Asiático aumentaron sus exportaciones de manera significativa. Las exportaciones mundiales promedio sobre el PIB aumentaron 1.67 veces (Cuadro 1.23). En Corea, el mismo indicador aumentó 2.0 veces; en Hong Kong 1.81; en Malasia 1.82; en India 3.2; y en China 3.8 veces (Cuadro 1.25). Sólo Tailandia (1.44) y Singapur (1.26) estaban por debajo de la media mundial. Pero en el caso de Singapur es porque sus exportaciones ya eran muy altas en comparación con otros países (pasaron de 150.4 a 190.1).

La tercera cosa a notar es que con la revolución de las TIC, todos estos países aumentaron su balance exterior sustancialmente, a excepción de la India. Corea mejoró su balance exterior 7.8 puntos del PIB, Singapur 27, Hong Kong 1.2 (pero ya estaba en más de 3.4), Tailandia 6.6, Malasia 8.1, y China 3.4 (Cuadro 1.25).

Así, con la revolución de las TIC, los países asiáticos profundizan el Modelo de Desarrollo Asiático de elevado nivel de ahorro, altas exportaciones, y un balance exterior positivo. Esto se debe principalmente a la nueva competencia agresiva de China. Sin embargo, a pesar de sus esfuerzos, su tasa de crecimiento, aun cuando se mantuvo muy alta para los estándares internacionales, se redujo debido a la competencia china (Cuadro 1.25).

A pesar de tener un patrón distinto común- el Modelo de Desarrollo Asiático, hay variantes significativas entre distintos países. Japón no se integró a la revolución de las TIC de manera eficiente; ya que disminuyó sus ahorros y mantuvo su tradicional bajo nivel de exportaciones, precisamente cuando todos los otros países asiáticos las aumentaron (Cuadro 1.25). Además de algunos problemas estructurales internos como su demografía, la debilidad de su sector financiero, y la falta de una política monetaria heterodoxa como la usada recientemente por los EE.UU. (véase el capítulo cinco), las bajas exportaciones y la baja del ahorro ayudan a explicar por qué la tasa de crecimiento de Japón fue tan baja, 0.9%, entre 1990-2016.

El país con la tasa de ahorro más alta, con mucho, 1991-2016, es China; esto explica la tasa de crecimiento más alta de China, 1990-2016, del 9.0%. La India siguió, como hemos mencionado, un modelo algo diferente de los otros países asiáticos -y sólo recientemente lo adoptó- y su balanza exterior siguió siendo negativa 1991-2016; pero a pesar de esto, la India aumentó considerablemente tanto sus ahorros como sus exportaciones, lo que sin duda contribuye a explicar su rápida tasa de crecimiento, durante el mismo periodo, del 4.9%.

El cuarto modelo de desarrollo es el Modelo Latinoamericano, presentado en la Cuadro 1.26. El contraste entre este modelo y el Modelo de Desarrollo Asiático deja claro las ventajas de este último. El Modelo Latinoamericano se puede dividir en dos periodos. En el primero de 1950 a 1990, se siguió una política de sustitución de importaciones. Este periodo terminó con la crisis de la deuda de los años ochenta -que algunos autores han llamado la década perdida. El segundo periodo es el Modelo Neoclásico, que comenzó en los años ochenta, pero cuyas consecuencias pueden ser mejor comprendidas en el periodo 1990-2016; sobre todo en México, el país que adoptó más rigurosamente las recomendaciones neoclásicas.

CUADRO 1.26. MODELOS DE DESARROLLO: LATINOAMÉRICA¹

	<i>PIB per cápita tasa de crecimiento anual</i>		<i>1960-1990</i>			<i>1991-2016</i>		
	<i>1950-1990²</i>	<i>1990-2016</i>	<i>S</i>	<i>Ex</i>	<i>EB</i>	<i>S</i>	<i>Ex</i>	<i>EB</i>
México	2.39	1.12	21.52	11.23	- 0.01	20.84	26.08	- 1.10
Brasil	2.74	1.18	19.73	8.03	0.20	15.83	11.35	- 0.24
Argentina	0.64	2.08	20.95	7.63	1.43	16.73	15.28	1.96

Fuente: ver cuadro 1.23.

¹ México se incorpora a la revolución de las TIC con el modelo neoclásico; Brasil no entra a la revolución de las TIC y aplica un modelo neoclásico híbrido; mismo caso para Argentina, excepto que este fue muy neoclásico algunos años y con políticas populistas la mayoría de los años.

² Sustitución de importaciones, más la década perdida.

Durante el primer periodo de 1960-1990 (datos no disponibles 1950-1960 para S, Ex y EB), los países de América Latina tuvieron una tasa de ahorro relativa baja, alrededor de 20 a 21%; exportaciones también relativamente bajas, entre 8% y 11%; y su tasa de crecimiento, por lo general, era aceptable, pero no excepcional. Entre 1950-1990 el crecimiento económico de Argentina fue muy malo, sólo el 0.64%, pero México creció un 2.4%, y Brasil un 2.7% (el promedio mundial fue de 2.3%). Malasia, el país con más bajo crecimiento de los enumerados en el Modelo de Desarrollo Asiático, creció en el periodo 1950-1990 el 3%, China el 3.6% (en buena parte debido a los beneficios de las políticas capitalistas de los años ochenta), Tailandia 4.4%, Singapur 4.8%, Hong Kong 5.3%, Japón 5.9%, y Corea 6.0%³⁹.

En el segundo periodo, 1990-2016, México adoptó políticas neoclásicas y entró en la revolución de las TIC. Brasil aplica un modelo neoclásico híbrido y no entró en la revolución de las TIC. Argentina no entró en la revolución de las TIC y tenía un modelo híbrido inestable saltando de políticas neoclásicas a populistas. Sin embargo, Argentina, Brasil e incluso un tanto México (en mucho menor medida), se benefician indirectamente por el auge de las materias primas vinculado a la revolución de las TIC.

México aumentó sus exportaciones sobre PIB sustancialmente, del 11.2% promedio entre 1960-1990 al 26.1% entre 1991-2016, 2.3 veces; un

³⁹ Aquí, estamos utilizando tasas de crecimiento 1950-1990 para todos los países para compararlos. Los países asiáticos tuvieron un mejor desempeño, a pesar del hecho de que el Modelo de Desarrollo Asiático no se había iniciado correctamente sino hasta los años 60s (con la excepción de Japón, donde se inició en los años 50s y China, donde se inició en los años 80s, pero no se desarrolló completamente hasta los años 90s).

incremento similar a los países asiáticos mencionados. Pero en lugar de aumentar agresivamente su ahorro como los países asiáticos lo hicieron; lo disminuyó, entre los mismos periodos mencionados, como porcentaje del PIB, de 21.5% a 20.8%, y por lo tanto no pudo utilizar la revolución de las TIC como motor para el crecimiento.

Debido a la falta de una política industrial, México -a pesar del enorme crecimiento de las exportaciones- terminó con un balance negativo externo. La consecuencia de la baja tasa de ahorro, y de la ausencia de una política industrial nacional, fue que México creció 1990-2016 sólo el 1.1%. Brasil también reduce su ahorro del 19.7% al 15.8%, y aumentó sus exportaciones, pero de todos modos se mantuvieron bajas, en un 11.3%, y terminó con un balance exterior pequeño negativo. La consecuencia fue una tasa de crecimiento de 1.2%.

CUADRO 1.27. MODELOS DE DESARROLLO: EL MODELO HÍBRIDO AFRICANO

	<i>PIB per cápita tasa de crecimiento anual</i>		<i>1960-1990</i>			<i>1991-2016</i>		
	<i>1950-1990</i>	<i>1990-2016</i>	<i>S</i>	<i>Ex</i>	<i>EB</i>	<i>S</i>	<i>Ex</i>	<i>EB</i>
República Cen- troafricana	- 0.46	- 1.39	7.81	24.56	- 11.06	11.68	16.31	- 8.75
Sudáfrica	1.04	0.83	25.37	27.05	3.30	16.69	27.22	0.98

Fuente: ver cuadro 1.23.

Argentina ha seguido un modelo híbrido caracterizado al final por políticas populistas. Entre 1990-2015 Argentina creció 2.1%. Este crecimiento refleja parcialmente el rebote del bajo crecimiento económico del periodo 1950-1990, pero además el crecimiento se vio estimulado por las exportaciones de productos primarios, debido al auge de las materias primas asociadas a la revolución de las TIC y por las políticas populistas. Las exportaciones sobre PIB crecieron en Argentina del 7.6% promedio entre 1961-1990 al 15.2% entre 1991-2016, lo que permitió que esta nación tuviera un balance externo positivo sobre PIB de 2.0. Sin embargo, Argentina no entró en la revolución de las TIC, no mejoró sus procesos de producción de manufacturas, y disminuyó su tasa de ahorro sobre PIB del 21%, 1960 -1990, al 16.7%, 1991-2015. Por lo tanto, es evidente que

el Modelo de Desarrollo Asiático ha sido muy diferente del Modelo Latinoamericano, y que el segundo fue inferior en sus resultados económicos.

El quinto y último modelo de desarrollo es el Modelo Africano, el cual es un híbrido que tiene tantas variantes que es casi imposible de definir. El Cuadro 1.27 presenta dos casos. El primer caso es el colapso de la República Centrafricana que descendió de una tasa de crecimiento anual negativa del 0.5%, 1950-1990, a una negativa del 1.4%, 1990-2016; ya que disminuyó sus exportaciones y aun cuando aumento su ahorro, este siguió siendo muy bajo, el 11.7%. El segundo caso es Sudáfrica, cuya tasa de crecimiento bajó en los mismos periodos de 1.0% a 0.8%, este país disminuye sus ahorros y mantiene sus exportaciones.

CUADRO 1.28. CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA DE RANGOS 1800-2220 A 6700-7150. ¿CUÁNTOS AÑOS?

País	Rango	Periodo	Años
China	1871-7028	1990-2008	18
Japón	1800-7152	1949-1967	18
Corea	1812-6916	1968-1987	19
Taiwán	1810-6762	1965-1985	20
Hong Kong	2218-7105	1950-1973	23
Singapur	2219-6797	1950-1976	26
Tailandia	1874-6820	1973-1996	23
Malasia	1830-7092	1967-1995	28

Fuente: Maddison Project 2013, ver cuadro 1.1.

Ahora, por fin estamos en condiciones de responder plenamente a la pregunta que hicimos varias páginas antes: ¿por qué China? Japón estaba mal colocado, debido a sus altos salarios, y el hecho de que las viejas instituciones en Japón resistieron el nuevo cambio tecnológico. China estaba bien posicionada y entró en la revolución de las TIC con las nuevas instituciones correctas. Por lo tanto, China puede ser explicado como consecuencia de: la revolución de las TIC + la adopción del Modelo de Desarrollo Asiático. México entró en la revolución de las TIC con las instituciones pertenecientes a las viejas ideas -el modelo neoclásico- las cuales ya no eran las adecuadas para las nuevas condiciones tecnológicas.

CUADRO 1.29. PERIODO DE VEINTICINCO AÑOS CON MÁS ALTO CRECIMIENTO DE PIB PER CÁPITA PARA CADA PAÍS POR ESO QUE NO CRECIÓ.

	<i>PIB per cápita tasa de crecimiento</i>	
	<i>Tasa de crecimiento</i>	<i>Periodo con más alto crecimiento</i>
China	9.13 ¹	1990-2015
	7.53 ²	1990-2015
Japón	7.36	1950-1975
Corea	7.47	1965-1990
Taiwán	7.25	1963-1988
Hong Kong	6.01	1961-1986
Singapur	6.92	1965-1990
Tailandia	5.29	1968-1993
Malasia	5.20	1972-1997
India	5.15	1991-2016

Fuente: Maddison Project 2013 excepto para los periodos 1990-2015 y 1991-2016 que fueron consultados en el banco de datos del Banco Mundial, ver cuadro 1.1.

¹ China tuvo un crecimiento anual de 9.13% entre 1990-2015 de acuerdo al PPP 2011 del Banco Mundial, IDM actualizados al 08/02/2017.

² Sin embargo, el BM reporta un 9.60 % entre 1990-2008 mientras que el Maddison Project sólo el 7.37%. Si nos referimos a estas últimas cifras para 1990-2008 y las del BM para 2008-2015, obtenemos un 7.53%: no es una cifra correcta pues el Maddison Project 2013 y el BM no son estrictamente comparables. Sin embargo, se incluye porque los datos para otros países provienen del Maddison Project, por ello, ninguno de los dos son estrictamente comparables con los datos del BM para China.

¿Qué tan diferente es el éxito de China del previo éxito japonés, o de los éxitos de otros países asiáticos en sus mejores años? Cuadro 1.28 presenta el número de años que los diferentes países tomaron en cambiar de un nivel de PIB similar al que China tenía en 1990 a un nivel de PIB similar al que China tenía en 2008 (antes de la crisis financiera).

Japón tomó los mismos años que China, 18, y Corea sólo un año más. Por lo tanto, desde esta perspectiva, China no se ve tan especial. Cuadro 1.29 presenta la mayor tasa de crecimiento jamás alcanzado por cada país en un periodo de 25 años. China es el más alto en el 9.13%. Sin embargo, este último número proviene del Banco Mundial y los otros números de Maddison, y no son compatibles. No hay manera de hacerlos compatibles, pero sí se utiliza, por ejemplo, Maddison

hasta 2008, y luego el Banco Mundial sólo para 2008-2015, la tasa de crecimiento de China, baja al 7.53%, y ya no se ve tan especial. Sin embargo, el Cuadro 1.30 presenta en la última columna el porcentaje del PIB mundial que las exportaciones manufactureras del país en cuestión representaban en el año en que el país alcanzó el mayor porcentaje de las exportaciones manufactureras del mundo. Ahora, China se ve muy especial, más del doble de Japón y superior a la suma de todos los países, con excepción de China e India.

CUADRO 1.30. PROPORCIÓN MÁS ALTA ALCANZADA DE EXPORTACIONES MUNDIALES (1960-2016)

	<i>Año</i>	<i>1. % más alto alcanzado de exportaciones de mercancía mundiales</i>	<i>22. % más alto alcanzado de exportaciones de manufacturas</i>	<i>3. Exportaciones de manufacturas mundiales como % del PIB mundial en un año, correspondientes a columna 2</i>	<i>4.- Exportaciones de manufacturas del país como % del PIB mundial en un año, correspondientes a columna 2</i>
China	2015	13.71	18.80	15.33	2.80
Japón	1986	10.12	15.37	8.82	1.36
Corea	2015	3.18	4.14	15.33	0.63
Hong Kong	1993	3.52	4.57	10.73	0.49
Japón y Corea	1986	11.78	17.77	8.82	1.57
Hong Kong & China	2015	16.80	21.72	15.33	3.33
Singapur	1996	2.29	2.65	12.48	0.33
Tailandia	(año)	(2016) 1.34	(2015) 1.46	(2015) 15.33	0.22
Malasia	2000	1.51	1.71	13.80	0.24
India	(año)	(2014) 1.69	(2015) 1.65	(2015) 15.33	0.25
Σ (excepto China + India)	(año)	(1994) 19.38	(1993) 24.09	(1993) 10.73	2.58
Σ	(año)	(2015) 29.93	(2015) 37.29	(2015) 15.33	(2016) 5.71

Fuente: IDM del Banco de datos, ver cuadro 1.1.

CUADRO 1.31. EXPORTACIONES DEL PAÍS COMO % DE EXPORTACIONES MUNDIALES

	<i>% de exportación mundial de mercancía (2016)</i>	<i>% de exportación mundial de manufactura (2015)</i>
China	13.7	18.80
Japón	4.02	4.82
Corea	3.09	4.14
Japón & Corea	7.10	8.95
Hong Kong	3.22	2.94
Hong Kong y China	16.29	21.72
Singapur	2.05	2.34
Tailandia	1.34	1.46
Malasia	1.18	1.17
India	1.64	1.65
Σ (excepto China + India)	14.90	16.86
Σ	29.61	37.29

Fuente: IDM del Banco mundial, Banco de datos, cuadro 1.1.

Lo que hace tan especial a China no es el alto porcentaje de exportaciones de manufacturas en relación a las exportaciones de manufacturas mundiales -18.8% (el cual es de todos modos más alto que el que Japón nunca alcanzará -columna 2). Pero, el hecho de que China logró este 18.8% de las exportaciones manufactureras del mundo en 2015 -un año en que las exportaciones manufactureras mundiales sobre el PIB mundial eran altas, 15.3%. Japón logró en 1986 el 15.4% de las exportaciones manufactureras del mundo, pero en un año en que las exportaciones manufactureras mundiales sobre el PIB mundial eran de sólo el 8.8%. Por lo tanto, la respuesta es que China es diferente debido a que su éxito ocurrió en una época en la que las exportaciones manufactureras globales han aumentado considerablemente debido a la revolución de las TIC. Finalmente, el Cuadro 1.31 muestra tanto el porcentaje de las exportaciones manufactureras mundiales que representa cada país como el porcentaje de las exportaciones mundiales de mercancías en 2016 y 2015, es fácil ver que China ha reemplazado a Japón, con mucho, como el líder.

Ha habido muchas explicaciones de por qué el crecimiento japonés ha sido tan bajo durante tantos años. Hay muchos factores que se pue-

den mencionar, como su transición demográfica a una población vieja, su crisis financiera, el hecho de que la política monetaria japonesa del Banco Central nunca fue lo suficientemente agresiva -como por ejemplo la que recientemente fue implementada por Bernanke y que continuó siendo la política de la Reserva Federal, la política comercial agresiva de la administración Clinton o la transición a una verdadera democracia cuando el partido único que había estado en el poder durante 50 años perdió las elecciones. Todos estos factores pueden haber sido de influencia, y pueden explicar, en cierta medida, por qué Japón creció sólo un 0.9% 1990-2016 (bajo en comparación con América del Norte 1.4%, o la Unión Europea 1.5%); pero no son suficientes para entender por qué Japón perdió su liderazgo en las exportaciones manufactureras, bajando del 15.4% en 1986, hasta el 4.8% en 2016.

No es una coincidencia que Japón tuviera el pico de sus exportaciones de manufacturas sobre las mundiales en 1986. Este año fue el inicio de la revolución de las TIC. El PIB per cápita en Japón en 1986 ya era demasiado alto -3.2 veces el del mundo (Maddison, Proyecto 2013)- para que el país fuera capaz de unirse a la revolución de las TIC como un país receptor de inversión extranjera. En cambio El PIB per cápita de China, en 2016 es aun sólo 0.96 veces el del mundo (Banco Mundial). Japón era 0.97 veces el PIB del mundo en 1951 (Maddison Proyecto 2013). Lo cual, probablemente significa que China todavía tiene un largo camino por recorrer. Por lo tanto, Japón desde el principio no entró en la revolución de las TIC en buena posición. Japón además comete los errores de reducir su ahorro y de mantener sus exportaciones bajas; pero lo más importante es que ya se había convertido en una economía desarrollada con altos salarios y por lo tanto ya no era de interés para las multinacionales que estaban en busca de los países con bajos salarios.

Japón entró en la revolución de las TIC, como la economía desarrollada que es: como un inversor. Y como inversor tampoco estaba bien posicionado. Debido a su historia, la gran parte de su producción manufacturera se llevaba a cabo localmente. Japón tan tardíamente como 2005, sólo tenía una inversión directa en el exterior (IED) equivalente al 8.46% de su PIB, frente al 27.78% para EE.UU., o el 34.56% de la UE (Cuadro 1.5). Por supuesto, esto no fue suficiente para que Japón recuperara su crecimiento normal o para mantener su liderazgo en las exportaciones manufactureras. Desde 2005, Japón ha comenzado un gran esfuerzo para aumentar sus inversiones en el extranjero -para unirse más eficientemente a la revolución de las TIC, y ya para el año 2015 sus salidas de IED

fueron del 29.7% del PIB, pero sigue siendo inferior a los EE.UU. 33.3%, a Alemania 40.93%, al Reino Unido 54.46%, o a la UE 59.84%.

Podemos distinguir tres épocas tecnológicas diferentes. La primera de ellas fue la de las computadoras y los chips, revolución en la que Japón tuvo mucho éxito. La segunda es la que estamos viviendo, la revolución de las TIC, en la que China está siendo muy exitosa. Y la tercera, que en cierta medida parece estar ya empezando, tal vez sea la automatización de la producción manufacturera con el uso creciente de robots capaces de realizar más tareas y tomar más decisiones. ¿Llegará realmente la automatización a convertirse en una verdadera nueva revolución tecnológica? No sabemos. Pero es una buena apuesta: si lo hace, sus consecuencias serán enormes para la economía mundial.

LAS FUENTES DEL CRECIMIENTO

Ha habido varias generaciones de modelos que tratan de explicar lo que produce el crecimiento económico. Ellos son parte del pensamiento general que define las tres generaciones de teorías de desarrollo económico⁴⁰.

La primera generación de teorías fue construida en el espíritu del keynesianismo. El modelo de crecimiento que dominó esta generación fue el de Solow -el laureado Premio Nobel. En este modelo, la tecnología es exógena, y el crecimiento del estado estacionario a largo plazo (sostenible) -suponiendo una tecnología dada- está dado por la tasa de crecimiento de la población. Un shock tecnológico positivo exógeno aumenta en el largo plazo el producto cápita. El crecimiento a corto plazo depende de la tasa de ahorro; esta mueve la economía de un camino de crecimiento al otro. Si una economía aumenta su tasa de ahorro, se moverá desde un estado estacionario con menor producto per cápita a otro con mayor producto per cápita. El modelo de Solow, en el espíritu de los modelos keynesianos, sugiere un papel para el gobierno: aumentar el ahorro. La recomendación de política era clara; una economía debe aumentar su tasa de ahorro hasta que alcance el máximo consumo per cápita posible lo que fue llamado la regla de oro.

Una característica interesante de este modelo es que el ahorro es siempre igual a la inversión productiva -una inversión que produce con la tecnología dada, la cual implícitamente es la mejor disponible en la frontera.

⁴⁰ Un buen resumen de los diversos modelos de crecimiento económico en la literatura y sus implicaciones para las tres generaciones de teorías de desarrollo económico se encuentra en Obregón, 2008a.

La idea de que el ahorro es siempre productivo se hereda de los economistas clásicos y neoclásicos, y de hecho, si sólo nos interesa la historia del desarrollo económico occidental, es una buena suposición, porque, por definición, la tecnología utilizada en Occidente está en la frontera -ya que Occidente incluye las economías más avanzadas de su tiempo. Esta hipótesis, sin embargo, no es adecuada para entender la historia económica de las economías menos desarrolladas. El fracaso de la URSS fue precisamente que no producía con la tecnología de vanguardia, que era la utilizada por Occidente. También había un problema similar en el modelo de sustitución de importaciones, pues este se centró sólo en la tasa de ahorro y no en la calidad de la tecnología utilizada.

La segunda generación de teorías de desarrollo económico fue construida en el espíritu de la desaparición del keynesianismo y del triunfo del monetarismo y de la economía neoclásica. La idea principal era explicar el crecimiento económico como endógeno, como consecuencia de los mercados sin la intervención del gobierno. Si el capital se mueve libremente de un país a otro, y con la tecnología mundial dada, y definiendo el mismo camino de crecimiento para todos los países, dados los rendimientos decrecientes uno debería esperar una convergencia económica entre todos los países del mundo -ya que el capital se mueve a aquellos países con una mayor rentabilidad, consecuencia de su abundancia relativa de trabajo.

Empíricamente, la convergencia absoluta sucede entre las economías desarrolladas (y dentro de las regiones de una economía desarrollada determinada), pero no con las economías en desarrollo (con la excepción de un grupo seleccionado de las economías asiáticas). Los modelos endógenos de capital humano fueron contruidos para explicar por qué. La razón dada por estos modelos (por Lucas, el ganador del premio Nobel), es que los países en desarrollo no tienen la calidad necesaria en la mano de obra⁴¹. Por supuesto, esto no explica por qué el trabajo de buena calidad no migra a los países en desarrollo; si teóricamente se podría conseguir una mayor remuneración allí porque el trabajo de buena calidad va a ser más productivo en el país subdesarrollado debido a la mano de obra de baja calidad disponible en dicho país. Por otra parte, análisis empíricos han demostrado que los años de estudio sólo explican alrededor del 25% de la diferencia en el PIB per cápita. Y puesto que sólo el 16% se explica por el capital fijo, entonces alrededor del 60% debe explicarse por las diferencias institucionales⁴².

⁴¹ Lucas, 1988.

⁴² Hall y Jones, 1999.

La respuesta de Lucas a esta realidad empírica fue argumentar que el capital humano no es sólo la educación, que hay algo que él llama capital humano social, lo que enriquece la productividad de un trabajador determinado en los países desarrollados. Sin embargo, si para el cálculo de este capital social humano se utiliza la diferencia de los salarios de los migrantes frente al salario que ganarían en sus propios países, todavía sólo se explica el 33% de la diferencia mencionada anteriormente. Por lo tanto, todavía el 50% se explica por diferencias institucionales⁴³.

Por último, Lucas argumentó que el desarrollo de los países asiáticos debe ser entendido como un aumento en el capital humano a través del aprendizaje mediante la práctica, debido a la producción de bienes competitivos internacionales. Pero entonces, ¿cómo se mide el trabajo? La respuesta de Lucas es que es a través de su valor agregado -utilizando los precios internacionales, pero esta es una definición tautológica. Lucas terminó en la misma posición teórica que Marx y con los mismos problemas, ya que si la cantidad de trabajo (o calidad) ha de ser definido por el valor de mercado agregado, entonces realmente no hay manera de medir *ex ante* el trabajo -y argumentar que el trabajo es la causa del valor agregado mediante el cual el mismo trabajo es medido es una tautología de no mucha importancia.

El crecimiento económico de Asia se explica por el Modelo de Desarrollo Asiático, y no hay ningún sentido en el argumento de que es debido a mayor capital humano. El crecimiento económico sucedió en Corea y no en Filipinas, a pesar que el primer país comenzó con un capital humano mucho menor que el segundo. El problema con el capital humano en la segunda generación es exactamente el mismo que el del ahorro en la primera generación: *a priori* no sabemos si van a ser productivos o no. En el caso del capital físico depende de si se utiliza o no la tecnología en la frontera, y lo mismo sucede con el capital humano.

No es la educación en general lo que cuenta: Argentina, Europa del Este y Rusia tenían educación general y no crecieron; Corea y Singapur no la tenían, y crecieron. Lo que cuenta es la formación laboral relacionada con la tecnología de vanguardia. Lo que cuenta es la tecnología en la frontera, ya sea para el capital físico o para el humano, y esto señala la importancia de exportar a la clase media de las economías desarrolladas.

Como la tercera generación de economistas ha reconocido explícitamente, no hay manera de salir del hecho de que la divergencia o con-

⁴³ Klenow y Rodríguez - Clare, 1997.

vergencia de un determinado país en desarrollo hacia los países desarrollados depende de sus características institucionales. Hall y Jones han demostrado que la infraestructura social es un elemento importante para explicar el crecimiento económico⁴⁴. Ellos definen la infraestructura social como el arreglo institucional que promueve la producción y la inversión, en lugar del consumo y el disfrute. Los países con culturas por lo demás similares, como Corea del Sur y Corea del Norte, China comunista de Mao frente a Taiwán o Hong Kong, Alemania del Este frente a Alemania Occidental-muestran grandes diferencias en el PIB per cápita que se encuentran en el rango de 2.5 a 10 veces⁴⁵.

Los modelos institucionales han sido muy útiles para mostrar la importancia de las diferencias institucionales entre los países; pero en general, han estado sesgados hacia el argumento de que lo que causa el desarrollo es la adaptación y el rediseño de las instituciones locales para que se asemejen a las instituciones occidentales. Dicho argumento se sustenta en regresiones mundiales, que siempre involucran a Occidente, el cual tiene un gran peso sobre los resultados de las regresiones debido al tamaño de su PIB; así, no es de extrañar que las instituciones occidentales terminaron correlacionandose bien con el crecimiento económico.

Una de las características institucionales que la tercera generación argumenta que se requiere para el crecimiento económico es la democracia. Sin embargo, la mayoría de los países hoy desarrollados de Asia se desarrollaron siendo no democráticos, aun cuando posteriormente muchos de dichos países se han vuelto democráticos; y por lo tanto, hay bases para la discusión. Sin embargo, China no sólo no es democrática, es comunista -y ¿quién puede contradecir que ha tenido éxito? El hecho innegable es que los únicos países que han logrado converger son un grupo seleccionado de países asiáticos -los cuales tienen arreglos institucionales específicos que no se parecen a las instituciones occidentales. Dichos países no sólo no siguieron las recomendaciones de los economistas occidentales, sino que basaron su éxito en una alternativa distinta: El Modelo de Desarrollo Asiático.

En el modelo de Solow, el crecimiento económico per cápita, sin cambio tecnológico, tiende a cero. Por lo tanto, era necesario explicar: ¿por qué cambia la tecnología? Los modelos de crecimiento endógeno ofrecen cuatro explicaciones: 1) la ciencia; 2) personas con talento; 3) aprender haciendo; y 4) los esfuerzos en investigación y desarrollo de las empre-

⁴⁴ Hall y Jones, 1999.

⁴⁵ Olson, 1996.

sas⁴⁶. Todas estas explicaciones son muy útiles para entender: ¿por qué el PIB per cápita ha crecido tan rápidamente en el capitalismo? El beneficio de la ciencia para la humanidad es innegable, y tiene mucho que ver con el crecimiento del capitalismo a largo plazo; pero de esto no se sigue que la inversión en la ciencia producirá el crecimiento económico de un país determinado, como la URSS aprendió por las malas.

Por otra parte, los descubrimientos científicos siempre han existido, y la pregunta crítica es: ¿por qué se aceleran tanto en el capitalismo? North sostiene que la innovación de individuos libres es la clave del desarrollo económico, y en gran medida está en lo cierto. Sin embargo, como señala Veblen, la ciencia y la tecnología están, por primera vez en el capitalismo, tan estrechamente entrelazadas que se fomentan mutuamente. Y la tecnología, como Smith nos enseñó, está relacionada con el tamaño del mercado (que se define principalmente por dos factores: el comercio mundial y el tamaño de la clase media). Los avances en investigación y desarrollo de las empresas, precisamente, muestran el poder de la interconexión entre la ciencia, la tecnología y el tamaño del mercado.

Modelos de investigación y desarrollo explican la convergencia a través de la transferencia tecnológica⁴⁷. Pero las diferencias de capital humano y las asimetrías institucionales hacen que dicha transferencia sea difícil de realizar. La revolución de las TIC hace que sea más fácil.

La importancia de los empresarios con talento frente a los rentistas es innegable, pero sucede de manera diferente en las diversas sociedades. Las sociedades antiguas no estaban exentas de empresarios con talento, y sin embargo no crecen rápido. Dichos empresarios operan en Japón en grupos, mientras que lo hacen de forma individual en Occidente. Lo mismo sucede con el aprendizaje mediante la práctica; su importancia es innegable, pero sucede en forma distinta en diversas sociedades y épocas históricas. Lo que es importante es el aprendizaje mediante la práctica en la frontera tecnológica, tener personas con talento en dicha frontera; y tener interconectados a la ciencia, la tecnología, la investigación y el desarrollo de la empresa, y los mercados -todo esto fue clave en el desarrollo de Occidente.

El Modelo de Desarrollo Asiático siempre implicó aprender de Occidente -a través de la exportación de bienes sofisticados para la clase media de las

⁴⁶ Ciencia: Phelps, 1966; Nordhaus, 1967, y Shell, 1966 y 1967. Las personas con talento: Baumol, 1990, y Murphy, Shleifer y Vishny, 1991. Aprender haciendo: Arrow, 1962. Investigación y desarrollo: PM Romer, 1990; Grossman y Helpman, 1991; Aghion y Hewitt 1992, y D. Romer, 2001.

⁴⁷ Jaumott, 1999, y Caselli y Colman, 2001.

economías desarrolladas. La característica única de la revolución de las TIC es que hace más fácil la transferencia de esos conocimientos, ya que ha permitido que centros de servicio de manufacturas localizados en el mundo desarrollado sean capaces de coordinar la fabricación manufacturera en cadenas de producción localizadas en países subdesarrollados. Esto implica que ni la mano de obra barata tiene que migrar a los países ricos, ni el capital humano sofisticado tiene que migrar a las economías en desarrollo.

El capital físico migra y la tecnología se transfiere, pero bajo condiciones definidas en gran medida por los centros de servicio. Los países que fueron capaces de aprender y recibir transferencias tecnológicas adecuadas son aquellos con suficiente ahorro para promover su crecimiento interno; aquellos cuyo ahorro les permitió desarrollar una política industrial propia capaz de promover empresas nacionales competitivas a nivel mundial. Vamos a discutir brevemente lo que son, en general, las fuentes de crecimiento para una economía determinada. Hay tres fuentes de crecimiento: 1) el valor agregado de las exportaciones; 2) la sustitución de las importaciones; y 3) el crecimiento de las cadenas productivas internas, de las cuales un ejemplo clásico podría ser la construcción, pero hay muchas otras, incluyendo cadenas de servicios y de productos primarios. Lo primero que hay que entender es que la creación de valor a través del crecimiento del PIB no es necesariamente permanente. Tomemos el caso de Alemania del Este que había estado creciendo a tasas muy altas antes de que se uniera a Alemania Occidental. Antes de que se unificaran, se argumentaba que las dos Alemanias eran extremadamente productivas debido al carácter alemán. Cuando se juntaron, Alemania Oriental representaba alrededor del 13% del PIB de Alemania Occidental; cinco años más tarde, representaba únicamente cerca del 8%⁴⁸. ¿Por qué? Debido a que la mayoría de los bienes y servicios ofrecidos por Alemania Oriental no eran competitivos con los estándares occidentales. Lo mismo ocurrió con la URSS cuando se abrió en 1990. En el año 2000 la URSS producía el 65% del total del PIB que se estaba produciendo en 1990⁴⁹.

Por lo tanto, el problema cuando una economía se cierra en sí misma es que puede estar creciendo rápidamente pero cuando se abre al mundo colapsa. Esto se debe a que lo que produce puede valer muy poco una vez que la economía se abre porque tan pronto como los competidores extranjeros llegan hacen obsoleta la tecnología utilizada y una gran cantidad del valor acumulado de la vieja economía cerrada desaparece. En

⁴⁸ Ver Obregón, 1997, p. 260, y Smyser, 1993, capítulos 7 y 8.

⁴⁹ Calculado con Maddison, 2009.

un mundo competitivo internacional, el valor agregado del crecimiento económico tiene que estar asociado con la tecnología en la frontera, al menos para segmentos significativos de la economía -es por ello que la exportación a países desarrollados es tan crucial. Más tarde, otros segmentos de la economía pueden transformarse a medida que se vinculan de manera más eficiente a los sectores exportadores.

La diferencia entre la URSS y el exitoso Modelo de Desarrollo Asiático, es que el último fue guiado por las preferencias dinámicas de la clase media en los países desarrollados, y por lo tanto siempre estaba aprendiendo de la tecnología en la frontera. La URSS invirtió mucho en ciencia y tecnología, pero no tuvo éxito debido a que no tenía un mercado dinámico guiado por las preferencias dinámicas del consumo de la clase media. El problema fundamental del Modelo de Desarrollo Comunista es que no participó en los mercados mundiales; además, sí tenía un gran mercado interno, pero dicho mercado no tenía una amplia clase media. El modelo de la URSS fue impulsado por el gasto militar y el relacionado con la conquista del espacio. La URSS estaba tratando de copiar el modelo capitalista occidental: altos niveles de ahorro, desarrollo científico, y elevados niveles de educación, pero no tenía el elemento más importante: la tecnología de producción en masa dirigida a una clase media.

El Modelo de Sustitución de Importaciones tiene los mismos defectos que el Modelo Comunista. La consecuencia de no participar en el mercado de los países desarrollados de clase mundial fue que la tecnología de América Latina se hizo obsoleta. Pretender, especialmente, sustituir las importaciones de bienes de consumo duradero y bienes de capital por definición significaba el uso de tecnología obsoleta, dado el tamaño del mercado local.

El problema con las economías cuyo desarrollo se basa en “el cierre de la economía” es que no resisten la presión de la competencia internacional cuando se abren. Detrás de la desastrosa actuación de la URSS 1990-2000 -cuando se llevaron a cabo las políticas neoclásicas- está la incapacidad de la antigua planta industrial para hacer frente a la competencia global. El pobre desempeño de América Latina en la década perdida de 1980-1990 y después, no sólo es debido a la crisis de la deuda de los años 80; también fue causado por el hecho de que gran parte de la planta industrial, construida durante los años del Modelo de Sustitución de Importaciones, fue, poco a poco pero sin duda, erosionando su valor económico debido a su incapacidad para competir en el mercado global.

Brasil y Argentina no se unieron a la revolución de las TIC, y su tecnología de la industria es obsoleta. México se unió a la revolución de las TIC,

y gran parte de su industria de exportación se ha modernizado, en consecuencia. Pero debido a la falta de ahorro suficiente, México ha sido incapaz de transferir eficientemente esta modernización a el resto de la economía, y por lo tanto no ha logrado un crecimiento económico satisfactorio.

El Modelo de Desarrollo Asiático es un modelo dependiente, en el sentido de que es guiado por las exportaciones a los países desarrollados. Sin embargo, también utiliza la estrategia de sustitución de importaciones -ya que todos estos países han encontrado maneras de restringir sus importaciones. La creación de una balanza comercial positiva les permitió a estos países tener control sobre su inversión a largo plazo y su estrategia industrial. Su estrategia industrial no fue dictada por los burócratas como en la URSS. El Jetro, creado por el MITI en Japón, y el Kotra en Corea, se formaron con la participación del sector privado⁵⁰. La planificación ha sido flexible y siempre está lista para ser juzgada por su éxito o fracaso en el mercado, sobre todo en el de las exportaciones. En Japón, la industria de los chips para computadoras fue una historia de éxito liderada por los burócratas; pero la industria del automóvil tuvo éxito a pesar de tener la oposición de los burócratas, lo que muestra la libertad de operación con la que ha contado el sector privado.

El Modelo de Desarrollo Asiático se basa en un elevado ahorro nacional utilizado para tres propósitos: 1) Financiar un rápido crecimiento de las cadenas de valor internas, protegidas de la competencia ya sea por políticas mercantilistas encubiertas, o por el tipo de cambio, o más a menudo una combinación de ambos. 2) Financiar una creciente interconexión de las cadenas de valor internas con los segmentos de exportación para aumentar la difusión de los conocimientos. 3) Financiar una creciente industria nacional de exportación, concentrada principalmente en manufacturas.

El Modelo de Desarrollo Asiático es distinto en cada país, pero tiene algunos elementos en común⁵¹:

1. Un Estado regulador poderoso que guía el modelo.
2. Planificación flexible involucrando la participación del sector privado, con un alto grado de autonomía para las empresas.
3. El sector privado establece compromisos claros, y es de suma importancia en la definición del modelo.

⁵⁰ Kotra y Jetro son asociaciones de comercio exterior. El Jetro fue instaurado por el MITI a cargo de la planificación industrial y comercial en Japón, y el Kotra por el Ministerio de Industria y Comercio en Corea -el cual realiza tareas similares a las del MITI en Japón. Ver Obregón, 1997, p. 304.

⁵¹ Obregón, 1997 y 2008c.

4. El modelo se basa en las exportaciones; la producción está orientada a competir en el mercado global.
5. Ahorro interno alto.
6. Tecnología extranjera de vanguardia.
7. Un proceso de aprendizaje que promueve la tecnología local y la competitividad con el mundo exterior.
8. Las exportaciones son el eje básico del modelo, pero, al mismo tiempo se defiende de manera eficiente el crecimiento del mercado interno, a través de: a) una serie de normas que -sin ser aranceles- dificulta el crecimiento de las importaciones, y b) a través de un tipo de cambio subvaluado.
9. Un acuerdo nacional que refuerza la histórica pertenencia social de cada nación a través del compromiso de unirse para competir con el mundo exterior. El acuerdo es para el crecimiento económico, en el entendimiento de que la única manera de lograrlo es mediante la competencia -de igual a igual- con el mundo desarrollado, es por eso que es tan importante exportar a los países desarrollados.
10. En todos los casos, hay conciencia de que es necesario aprender de Occidente y negociar con él, pero siempre con el objetivo de competir.
11. En todos los casos, el modelo competitivo es reforzado utilizando instituciones tradicionales locales, mientras se crean además nuevas instituciones orientadas a la competencia global.
12. El objetivo central es garantizar el crecimiento económico a nivel nacional.

China había visto el éxito del Modelo de Desarrollo Asiático en otros países, y lo adoptó para aprovechar su extraordinaria posición frente a la revolución de las TIC. Esta fue la clave de su éxito.

CONCLUSIÓN

La clave para el crecimiento económico es la innovación tecnológica, que requiere dos condiciones: un gran mercado y el consumo masivo. Todos los imperios en la humanidad se desarrollaron sobre la base de aumentar el tamaño del mercado, pero su problema era siempre que los costos del imperio de la administración burocrática y militar crecían exponen-

cialmente a medida que se expandía, y las provincias eran cada vez más distantes del centro imperial. Los imperios del pasado crecieron sobre la base de la adición de riqueza para el imperio producto de las nuevas conquistas, pero carecían de un motor interno de crecimiento. Lo que distingue al capitalismo de los modelos productivos anteriores es que se basa en la expansión del consumo masivo de la clase media. Esto le proporciona un motor de crecimiento interno.

Es la clase media la que se rebela contra la clase alta en Europa, es ella la que cambia las condiciones del modelo productivo de consumo; y con esto comienza la gran expansión económica que caracteriza al capitalismo ¿Qué fue lo que cambió? La producción masiva dirigida a satisfacer las necesidades de la creciente clase media permitió una expansión brutal en el desarrollo tecnológico. No es posible innovar si una artesanía destinada a reyes o nobles se va a producir a mano; pero sí es posible innovar cuando se producen los bienes de consumo a gran escala.

La relación entre el consumo masivo de la clase media y el desarrollo tecnológico ha sido, sin embargo, tradicionalmente subestimada por las principales escuelas de desarrollo económico occidentales.

Hay tres generaciones de teorías de desarrollo económico. La primera, orientada por el modelo de crecimiento económico de Solow, identifica a el ahorro como una fuente de crecimiento. Y en gran medida era correcto, porque, como Paul Samuelson me dijo una vez, “El modelo de Solow pudiera estar equivocado en varias dimensiones, pero lo que sigue siendo cierto es que no hay desarrollo económico sin ahorro”. El nivel de ahorro era un elemento central de las políticas de sustitución de importaciones, que buscaban que las economías en desarrollo ahorraran tanto como lo hizo occidente. También fue central en la estrategia comunista para el desarrollo, sobre todo en la URSS, que estaba tratando de obtener un crecimiento económico de la forma en que Occidente lo había hecho. Pero el ahorro, como la historia nos ha mostrado: mientras que es un elemento que se requiere, resulta que no es suficiente.

El Modelo de Desarrollo Asiático ha reconocido que el ahorro es crucial, y, de hecho, ha demostrado que se necesita ahorrar sustancialmente más de lo que Occidente ahorro. Sin embargo, también ha mostrado que sólo ahorrar no es suficiente. El ahorro ha de estar orientado a una buena inversión con alta tecnología competitiva internacional -aquí es donde la clase media se vuelve crucial. El ahorro debe estar acompañado por una estrategia orientada a la exportación a la clase media de las economías desarrolladas, para que las inversiones sean guiadas por la tecnología adecuada.

La segunda generación de economistas argumentan que la falta de éxito de la primera generación se debió a grandes gobiernos burocráticos, la falta de libertad de precios, y la falta de libre comercio. Con base en este análisis y en el modelo neoclásico, esta segunda generación de economistas argumentó que si se siguen las políticas económicas adecuadas, el capital fluirá desde los países desarrollados a las economías subdesarrolladas, y ocurrirá el desarrollo. En la vida real, lo anterior no ocurrió debido a las limitaciones institucionales que caracterizan a las economías subdesarrolladas, tales como el marco social político y legal, la falta de infraestructura, procedimientos administrativos lentos, y así sucesivamente.

La tercera generación entiende las limitaciones de la segunda, y reconoció la importancia de los factores institucionales. Pero aún así, insistió en ver el desarrollo como consecuencia de la adopción por parte de las economías subdesarrolladas de las instituciones adecuadas -identificadas, prácticamente en todos los autores, como las instituciones que caracterizan a Occidente⁵².

El Modelo de Desarrollo Asiático ha proporcionado, en el mundo real, una nueva explicación para el desarrollo, que no estaba prevista por los teóricos del desarrollo económico. Este modelo se basa en elevado ahorro -al igual que la primera generación-, en la orientación de la economía hacia el comercio internacional -como la segunda generación-, y reconoce la importancia del arreglo institucional -como la tercera generación; pero agregó tres nuevos elementos sorprendentes.

El primer elemento, es que se implementó un nuevo arreglo institucional, pero no se copió el arreglo institucional de Occidente. El segundo elemento, es que se reconoció la necesidad de integrar la economía al mercado mundial, pero se hizo tanto a través de la promoción de las exportaciones -recomendación de la segunda generación- como mediante la restricción de las importaciones -recomendación de la primera generación. Y el tercer elemento, es que se reconoció la necesidad de altos niveles de ahorro -al igual que la primera generación-, pero se introdujo la innovación de que se requería un nivel de ahorro mucho mayor que el de Occidente. En una conclusión sorprendente, que nos ha impuesto la realidad, hemos aprendido con el Modelo de Desarrollo Asiático que el desarrollo ocurre cuando los pobres ahorran para que los ricos consuman, y no como la teoría anterior nos dijo, cuando los ricos ahorran para prestarle a los pobres -para que estos últimos tengan capital para desarrollarse.

⁵² Para una descripción detallada de las tres generaciones de economistas, ver Obregón, 2008a.

En este capítulo, hemos proporcionado una perspectiva histórica que ofrece dos lecciones. La primera, es que las revoluciones tecnológicas siempre cambian profundamente a las sociedades humanas. La segunda, es que las instituciones no siempre están dispuestas a aceptar las implicaciones de la nueva tecnología; y cuando se resisten, termina siendo muy perjudicial para el desarrollo económico de los países implicados. Las revoluciones tecnológicas siempre cambian el panorama económico mundial, y cuando la revolución es muy acelerada y rápida, las instituciones frecuentemente no tienen suficiente tiempo para adaptarse; las viejas ideas y los arreglos institucionales tradicionales son incapaces de cambiar lo suficientemente rápido.

Con el advenimiento de la revolución de las TIC: Japón no cambió suficientemente rápido, continuó con sus mismas antiguas estrategias, y como consecuencia perdió su primacía y ha sufrido un bajo crecimiento económico; México aplicó las viejas ideas neoclásicas y creció muy lentamente; China, en cambio, entendió la oportunidad y creó nuevos arreglos institucionales para albergar a los nuevos inversores, en el marco proporcionado por la adopción del Modelo de Desarrollo Asiático, y tuvo mucho éxito.

Una conclusión importante de este capítulo es que la revolución de las TIC ofrece la posibilidad de un aumento sostenido de la productividad global a largo plazo, y que el mundo debe aprovechar sus beneficios. Tratar de evitar que la revolución de las TIC suceda a través del nacionalismo y el proteccionismo no funcionara; la revolución se producirá de cualquier modo, pero una gran cantidad de daños innecesarios serán ocasionados a la economía global en el proceso fútil de pretender detener a la revolución tecnológica.

Ya hemos explicado que la revolución de las TIC permitió la fragmentación de la producción manufacturera, y hemos demostrado que la revolución de las TIC más el Modelo de Desarrollo Asiático explica el éxito de China. La revolución de las TIC también explica el éxito de la India, pero este país siguió su propio modelo de desarrollo -básicamente basado en servicios "offshore" (externalizados al extranjero). Los salarios de Japón ya eran demasiado altos, y el inicio de la revolución de las TIC marcó el final de la primacía de este país. Mientras que Japón redujo su ahorro y mantuvo sus exportaciones sobre el PIB bajas, la mayoría de los otros países de Asia aumentaron sus ahorros y sus exportaciones para hacer frente a la oportunidad y el aumento de la competencia que la revolución de las TIC y China significaban. Estos países tuvieron mucho mejores resultados que los de Japón.

México entró en la revolución de las TIC, mientras que otros países de América Latina no lo hicieron, pero estos países se beneficiaron indirectamente a través del auge de la demanda por materias primas. México, sin embargo, redujo su ahorro y no tuvo una estrategia industrial; por lo tanto, a pesar de unirse a la revolución de las TIC, no creció. La revolución de las TIC más el Modelo de Desarrollo Asiático fue un éxito en muchos países de Asia; la revolución de las TIC más el modelo neoclásico fue una historia de fracaso para México.

Hemos tomado nota de la relación entre las políticas antimigratorias y la revolución de las TIC. A medida que las empresas desplazan su producción manufacturera a los países subdesarrollados, ya no están interesadas en la promoción de la migración; por lo tanto, los grupos antimigratorios ya no tienen oposición.

En este capítulo, hemos examinado la forma en que la revolución de las TIC explica:

1. El alto crecimiento económico mundial 1990-2008 y por qué se ha mantenido relativamente alto, incluso después de la crisis financiera del 2008.
2. La fragmentación del proceso de producción de manufacturas hacia los países subdesarrollados.
3. Que la competencia económica ya no es entre naciones o sectores, pero entre las etapas de la producción.
4. El rápido aumento de la IED en el mundo.
5. El rápido aumento de las exportaciones mundiales de manufacturas y de mercancías sobre el PIB del mundo.
6. El rápido crecimiento de China e India.
7. El fracaso de Japón.
8. El bajo crecimiento de México.
9. Las políticas antimigratorias.

Muchas otras consecuencias críticas de la revolución de las TIC serán tratadas en los capítulos siguientes.

EL NACIONALISMO Y CAMBIOS EN LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

El evento más sorprendente en la economía global de hoy en día es la reactivación de las políticas nacionalistas, proteccionistas y antimigratorias. Estos tres fenómenos se pensó por muchos como acontecimientos del pasado. Las lecciones de las dos guerras, Bretton Woods, el FMI, el Banco Mundial y la Organización Mundial del Comercio, en especial el último, parecían haber anunciado el triunfo de la globalización sobre el nacionalismo y el proteccionismo. La Unión Europea se pensó como un experimento inicial indicativo de que la globalización en un futuro cercano podría triunfar. Pero todos estos puntos de vista optimistas resultaron ser erróneos. No sólo la globalización no está avanzando, pero últimamente parece que va hacia atrás. Por lo tanto, la pregunta inevitable es: ¿por qué?

Una explicación ofrecida por muchos autores es que el deterioro de la distribución del ingreso de los países desarrollados, consecuencia, dicen, de la avaricia y la ambición siempre insatisfecha de la clase alta, ha traído una gran cantidad de descontento social⁵³. Estos autores argumentan que la clase media se ha dado cuenta de que “los grandes acuerdos entre las empresas occidentales y China no son en su beneficio”. Nosotros argumentaremos que este punto de vista no es correcto.

La concentración del ingreso en las economías desarrolladas no es el resultado de la lucha de clases -el abuso de la clase alta. Es la consecuencia de las transformaciones fundamentales que la revolución de las TIC ha provocado, y la incapacidad de las viejas ideas y arreglos institucionales para adaptarse a las nuevas circunstancias. Vamos a demostrar que no todos los países respondieron de la misma manera, y que algunos arreglos institucionales resultaron ser más resistentes que otros a la nueva modalidad de producción internacional que provocó la concentración de la distribución del ingreso.

Por otra parte, vamos a mostrar que la ira de hoy y el disgusto político de la clase media en los países desarrollados es una consecuencia directa de la crisis de 2008, y no del deterioro de la distribución del ingreso. Los

⁵³ Piketty, 2014, artículo de Piketty en *The Guardian* 2016, Bourguignon, 2016., P. VIII.

cambios en la distribución del ingreso han ocurrido con frecuencia en la historia, debido a todo tipo de choques exógenos, y regularmente las sociedades se adaptan sin el enorme descontento social que hemos estado observando últimamente.

El argumento de que las exportaciones chinas y la avaricia de los ricos han dañado a la clase media, vagamente definida, en las economías desarrolladas ha sido defendido por economistas de prestigio. La clase media ha aprendido de ellos. Pero en realidad, el enfado de la clase media se explica por la crisis financiera de 2008. Una crisis que no tenía que suceder, y que, como veremos, no tuvo nada que ver con la avaricia de los ricos o con las exportaciones de China.

Las exportaciones chinas sí dañaron el ingreso de algunos sectores de la clase media en los países desarrollados -los empleados en la producción de manufacturas. Sin embargo, es necesario hacer tres consideraciones:

1. Independientemente de los beneficios que la revolución de las TIC ha traído a la clase alta -el diez por ciento que posee bienes raíces y acciones- todos los de la clase media en las economías desarrolladas se beneficiaron de las altas exportaciones chinas. Ellas significaron:
 - a) Precios más bajos.
 - b) Expectativas de inflación más bajas, y por lo tanto tasas de interés nominales a largo plazo inferiores.
 - c) Menores tasas de interés reales a largo plazo -debido a un aumento en el ahorro global.
 - d) b) + c) resultaron en crédito accesible a bajas tasas de interés a largo plazo.
 - e) Un mayor crecimiento económico, y por lo tanto un mayor crecimiento del empleo.

Por consiguiente,

2. Cada una de las economías desarrolladas -como una nación- se ha beneficiado de las exportaciones chinas más altas; por lo tanto, termina siendo un problema de redistribución dentro de cada uno de estos países.

Además,

3. El fenómeno chino mejoró la distribución del ingreso mundial.

Vamos a demostrar que a pesar de que se ha producido un deterioro de la distribución del ingreso en los países desarrollados, no es probable que esto fue lo que inició el descontento social que hemos estado observando. La gente está enfadada con el sistema, no porque la distribución relativa

del ingreso ha empeorado; pero, por su incapacidad para ofrecer crecimiento económico y progreso. El deterioro de la distribución del ingreso en EE.UU. y el Reino Unido ocurrió antes del 2008, y en 2008 no existía el enfado social de que somos testigos hoy. La principal causa de disgusto social actual es la crisis financiera de 2008, que produjo pérdidas masivas de activos, altos niveles de desempleo y el estancamiento de la economía.

La explicación oficial de la crisis de 2008 establece que el aumento en el ahorro global ex ante, consecuencia de las exportaciones de China, de Alemania, y de otros, hizo que la tasa de interés real bajara y provocó el boom inmobiliario -cuya crisis (crash en inglés) era eventualmente inevitable y fue la causa de la crisis de 2008. Y se argumenta que la crisis de 2008 fue además más profunda debido a la avaricia de las clases altas, representadas por las instituciones financieras, entre otros. En el siguiente capítulo vamos a demostrar que la explicación oficial es incorrecta.

La crisis de 2008 no tenía que suceder. Fue consecuencia de la incapacidad de las instituciones e ideas para adaptarse a la nueva realidad generada por la revolución de las TIC. Debido al éxito de Bretton Woods, el mundo se olvidó de que el crecimiento económico y la estabilidad no eran sólo el resultado de los mercados libres -sino que era necesario tener el arreglo institucional adecuado. A medida que la ideología del libre mercado se expande, los principales reguladores se distancian de los mercados bajo la creencia de que estos podrían autoregularse. Y, en consecuencia, no cumplen con su deber de suministrar a los mercados con el arreglo institucional adecuado.

Ha habido muchos acontecimientos recientes, tanto en la teoría económica como en la realidad económica, que han demostrado claramente que las instituciones adecuadas son necesarias para poder alcanzar un equilibrio económico adecuado.

En cuanto a la teoría:

1. El fracaso de la economía del bienestar debido al teorema de Arrow y su reconstrucción por Sen, quien para hacerlo tuvo que introducir juicios de valor que no son otra cosa que sistemas conceptuales, es decir instituciones.
2. La teoría de la información de Stiglitz que produce multiequilibrio.
3. La demostración formal de Nash de la existencia de equilibrios múltiples no paretianos (subóptimos).
4. El resurgimiento de la economía institucional, North y otros.

En cuanto a la realidad:

1. La crisis de 2008 mostró que le faltaba algo muy importante a la teoría de las expectativas racionales para poder comprender la realidad económica.
2. El fracaso de la teoría neoclásica del desarrollo económico, tanto en la antigua URSS como en América Latina -siendo México el ejemplo más claro, dada su estricta adhesión al modelo neoclásico.

Pero, a pesar de tantos acontecimientos, teóricos y empíricos, que la contradicen, la antigua ideología de libre mercado ha subsistido, y aún domina la mayoría de las recomendaciones de política económica tanto global como local. Vamos a mostrar en el siguiente capítulo que la crisis de 2008 fue una consecuencia de la incapacidad de la ideología de libre mercado para adaptarse al nuevo mundo de la revolución de las TIC.

La gente se enojó con el sistema debido a las pérdidas de activos, el desempleo y la falta de crecimiento económico, consecuencia de la crisis de 2008. Además, los economistas culparon a las exportaciones de China y a la ambición desmedida de los más ricos tanto de la crisis de 2008 como del deterioro de la distribución del ingreso. Y estas explicaciones fueron bien recibidas por la gente enojada. Y como consecuencia, se hizo popular que los políticos defiendan el nacionalismo, el proteccionismo y las propuestas antimigratorias:

1. Defender el proteccionismo: políticas para obligar a otros países, principalmente China, a reducir su superávit externo.
2. Defender el nacionalismo: el interés de los ricos se argumenta está vinculado a intereses externos y se opone a los intereses de la mayoría, la idea es obligarlos a comportarse de acuerdo con el interés nacional, evitar que las empresas ricas se lleven la producción manufacturera a los países subdesarrollados.
3. Defender políticas antimigratorias: como hemos dicho antes, las empresas que fragmentaron y transfirieron a países subdesarrollados su producción manufacturera detuvieron su lobby pro migración, y la consecuencia fue que los grupos antimigratorios, unidos a los nuevos crecientes sentimientos nacionalistas que culpan a los inmigrantes de los puestos de trabajo perdidos, han prevalecido.

Las exportaciones de China sí deterioraron la distribución del ingreso en los países desarrollados, pero no pueden ser vistas como la consecuencia de la mala voluntad de China, ni como el resultado del consentimiento de los países desarrollados para que China aumentara sus exportaciones. Es

simplemente el resultado inevitable de la revolución de las TIC. Las exportaciones de China son bienvenidas, debido a su mayor productividad.

China aumentó drásticamente la productividad global. Y esta es bienvenida en muchos frentes. Aumenta el crecimiento económico global, reduce las expectativas de inflación, aumenta el poder adquisitivo de los ciudadanos de los países desarrollados -por lo tanto su calidad de vida- y fomenta el crecimiento económico en países como China, cuyos ingresos cada vez mayores han sido el factor principal que ha mejorado la distribución del ingreso mundial.

El empeoramiento de la distribución del ingreso en muchas economías desarrolladas no debe ser visto como el resultado de un conflicto social entre clases. Es la consecuencia de la adopción de un nuevo proceso de producción mundial debido a la revolución de las TIC. Y la mejora en la distribución del ingreso mundial, debido a una mejor distribución del ingreso entre los países, no debe ser vista como el inicio del fin de las desigualdades de ingreso entre los países. La mejora en la distribución del ingreso entre países se debe al rápido progreso en un número limitado de países participantes en la revolución de las TIC, principalmente China.

La visión de la distribución del ingreso como el resultado de un conflicto entre clases sociales es inadecuada por tres razones. La primera y más importante, es que proporciona a las clases sociales con una capacidad para proteger su propio interés que va más allá de lo que realmente son -peones en un amplio sistema económico de producción; guiado, en gran medida, por el progreso tecnológico. Los economistas clásicos veían el mundo en términos de clases sociales-económicas; sin embargo, no eran clases autónomas -sino el resultado del proceso de producción. Este es el caso incluso con Marx, porque a pesar de que defendió la actividad política y la revolución por los proletarios -y por lo tanto, vio a las clases económicas en un conflicto activo- el resultado era finalmente definido por el propio proceso de producción. Este es un punto crítico. Pues significa que para entender lo que ocurre hoy en día, tenemos que hacer referencia a la revolución de las TIC y sus consecuencias.

Políticas que pretendan detener el progreso económico en el interés de beneficiar a una clase económica u a otra, simplemente no tienen sentido -la historia del progreso tecnológico del hombre transformando su entorno material no se puede detener o redefinir en función de los intereses económicos de una clase o la otra. Las políticas de distribución del ingreso son importantes, y deben ser utilizadas, pero siempre dentro del contexto del cambio tecnológico y del crecimiento económico.

La segunda razón es que la visión del mundo de los economistas clásicos en términos de clases sociales-económicas debe ser modificada debido al éxito de la democracia. La democracia ha creado una clase media que va más allá de su interés económico -tiene un interés político, y este es un interés nacional. La democracia refuerza la visión del mundo como compuesto por las naciones -y no por las clases. En cierta medida, lo que ocurre con las clases sociales-económicas a nivel mundial resulta irrelevante, porque no están representadas políticamente a nivel mundial. No hay ningún sentido real en el que se pueda hablar de la clase alta mundial o de la clase media global.

La tercera razón, relacionada con la segunda, es la consolidación del Estado nacional en el siglo XX. Uno no puede discutir temas de distribución del ingreso sin una teoría del Estado y las implicaciones de las acciones del mismo. Con el Estado apoderándose del 40% del ingreso en los países desarrollados en el siglo XX, no tiene sentido hablar de la distribución del ingreso antes de impuestos y transferencias públicas.

Las clases sociales-económicas no son deciles de ingreso en la distribución del ingreso mundial. Una clase social debe tener algo en común además de un nivel similar de ingresos; tiene que compartir intereses fundamentales. Lo que salió mal con la visión de Marx del futuro fue precisamente que su supuesto proletariado internacional nunca ha existido como una clase. El mundo entró en la Primera Guerra Mundial en lugar de la anunciada revolución proletaria. Lo que vimos, fue proletarios luchando entre sí para defender los intereses de sus respectivas naciones. El nacionalismo es una institución más antigua que el capitalismo, y ha sobrevivido a las últimas tendencias de la globalización. La dinámica económica y sociopolítica del mundo nunca ha sido definida por los conflictos de clase a nivel global, y nada indica que así será, sino ha sido el resultado de conflictos entre los intereses nacionales.

Los deciles de ingresos a nivel de un país pueden o no conformar una clase social. En los países desarrollados, los nueve deciles más bajos conforman una clase media, en el sentido de que cumplen las dos condiciones necesarias: 1) Comparten el interés político para votar y para desafiar a la clase alta en cuanto al derecho exclusivo de esta última para gobernar el país; y 2) Consumen productos en la frontera tecnológica⁵⁴. En los países en desarrollo, en su mayor parte, no hay una clase media que quiera o pueda realmente desafiar con su voto a las decisiones po-

⁵⁴ La clase alta se definirá mas adelante como el decil superior de ingresos. Estas dos condiciones son exploradas y explicadas con detalle en Obregón, 2008a y 2013c.

líticas de la clase alta -la última por lo general mantiene celosamente el control del gobierno del país.

Marx estaba equivocado en su pronóstico, pero incluso con él, como con el resto de los clásicos, las clases sociales-económicas nunca fueron sólo deciles de ingreso. Una clase social-económica era por los clásicos la consecuencia de un proceso de producción. Y lo que define la distribución del ingreso entre las clases sociales, es la dinámica del proceso de producción. Hoy en día, los cambios en la distribución del ingreso tanto a nivel nacional como mundial son una consecuencia de la revolución de las TIC. Dichos cambios no son el resultado de un conflicto de clases intencional entre los ricos y los pobres, o entre los ricos y la clase media; consecuencia de la prosecución de cada clase de su interés egoísta. Por lo tanto, a pesar de que los deciles de ingresos pueden ser en los países desarrollados una indicación de la clase social-económica a la que se pertenece, las clases sociales-económicas no son autónomas -no pueden perseguir libremente su propio interés. Sus esfuerzos para maximizar su propio bienestar tienen que ser entendidos en el contexto de la revolución tecnológica de las TIC, la que necesariamente establece las condiciones previas y define en gran medida cómo se da la interacción entre el egoísmo de las distintas clases sociales-económicas.

Los más ricos en los países desarrollados se han beneficiado especialmente de la fragmentación global del proceso de manufacturas, mientras que los empleados en el sector de manufacturas de estos países han sido especialmente dañados. Pero ello no quiere decir ni que este sea el resultado de la confrontación de clases, ni que habrá necesariamente una futura confrontación entre las clases. Los mercados son flexibles. El ejército de desocupados de reserva debido a la automatización del proceso de manufacturas que Marx anunció no sucedió, porque se crearon nuevos empleos en el sector servicios. Con el tiempo, los países desarrollados van a crear el nuevo trabajo que sea necesario en el sector de servicios. En este sentido, ni la revolución de las TIC, ni el proceso de automatización que ha comenzado rápidamente y se acelerará mucho, deben ser temidos; los mercados se ajustarán. Es cierto que para ajustarse correctamente, los mercados necesitan tener el arreglo institucional adecuado. Y por lo tanto, implementar un arreglo institucional apropiado, capaz de permitir que los mercados se adapten adecuadamente a las condiciones de la nueva revolución de las TIC, debe ser una preocupación importante de los gobiernos.

CUADRO 2.1. IED ENTRADA A EUA 2003-2012. PAÍSES INVERSORES COMO PORCENTAJE DEL TOTAL

<i>América</i>		
	Canadá	11.48
	México	0.57
	Brasil	0.36
	Sudamérica (otros)	0.10
	Antillas Holandesas	0.28
	Panamá	0.27
<i>Europa</i>		
	Reino Unido	17.31
	Bélgica-Luxemburgo	9.73
	Suiza	7.76
	Francia	7.40
	Luxemburgo	7.29
	Alemania	6.52
	Suiza	1.60
	Italia	1.16
	Países Bajos	1.08
	Bélgica	3.09
	España	2.99
<i>Asia</i>		
	Japón	8.81
	Corea	1.33
	Australia	1.72
	India	0.37
	China	0.26
	Hong Kong	0.33
<i>Otro</i>		
	Israel	0.68

Fuente: misma que en cuadro 1.5.

Tanto el pronóstico de los economistas clásicos de la inevitabilidad del Estado Estacionario como el pronóstico de la inevitabilidad del descenso de la tasa de ganancias del capital de Marx, resultaron equivocados. Se equivocaron porque subestimaron la expansión brutal de la tecnología, tanto en el proceso de manufacturas como en la agricultura automatizada.

Estas lecciones históricas nos han enseñado que no hay ninguna razón para tener miedo del desempleo que la revolución de las TIC o el nuevo proceso de automatización han estado produciendo, o producirán, en las economías desarrolladas. Estas crearán nuevos puestos de trabajo, ya sea en procesos más sofisticados de servicios de producción manufacturera o en el sector servicios, el cual necesariamente continuará creciendo rápidamente.

Recientemente, libros muy influyentes han estado llamando la atención sobre los siguientes hechos: 1) que la distribución del ingreso en muchos países ha empeorado desde 1980, especialmente en los desarrollados; 2) que se ha producido una convergencia de ingresos entre los países; y 3) que debido a la convergencia entre países, y a pesar del empeoramiento de la distribución del ingreso dentro de cada país, la distribución del ingreso mundial ha mejorado por primera vez.

Debido a que dichos libros suponen que la distribución del ingreso entre los países seguirá mejorando en la medida que otros países muy poblados, además de China e India, principalmente en Asia, convergan en el futuro; no existen recomendaciones específicas en cuanto a qué hacer para mejorar la distribución del ingreso mundial. Pero en cambio, hay una llamada urgente a tomar medidas políticas para mejorar la distribución del ingreso en cada país, particularmente en los países desarrollados -porque se argumenta que la existencia de una amplia clase media, y por lo tanto la existencia de la propia democracia, está amenazada⁵⁵.

En este capítulo vamos a argumentar que tales declaraciones van demasiado lejos. Debido a la revolución de las TIC, sí se espera que la distribución del ingreso entre los países seguirá mejorando en el futuro. Sin embargo, el éxito de China se basa en el Modelo de Desarrollo Asiático, lo que implica exportaciones significativamente superiores a las importaciones, y puede haber límites en cuanto a la cantidad de importaciones que los países desarrollados estarán dispuestos a aceptar. Por lo tanto, la convergencia continuará, pero lo más probable es que la velocidad de convergencia se reducirá.

Parece claro que una convergencia sostenida requerirá una clase media más grande en los países asiáticos, por lo menos una clase media en el sentido económico de consumir más productos mundiales de tecnología de frontera. El aumento del tamaño de la clase media global no sólo sería justo, sería crítico para acelerar el crecimiento económico mundial y una convergencia sostenible entre todos los países. Una mayor clase media global no sólo beneficiará a los países en desarrollo, sino también

⁵⁵ Piketty, 2014; Bourguignon, 2015; Milanovic, 2016, y Williamson, 2016.

-y muy significativamente- a los países desarrollados. Sin embargo, no hay señales claras hoy de que Asia será capaz de desarrollar una clase media económica significativamente más grande, que sea capaz de importar grandes cantidades de productos de tecnología de frontera.

La convergencia de hoy sólo involucra a un grupo seleccionado de países, y si los excluimos del análisis, es evidente que el problema de la distribución del ingreso mundial desigual e injusta entre países subsiste, y no va a desaparecer por sí mismo. El desarrollo económico de los países pobres requeriría políticas globales especiales, que hoy en día no existen⁵⁶. Es inadecuado poner en el mismo grupo a aquellos países que convergen con los que no lo hacen, ya que aunque el promedio de los dos subgrupos de países sumados converge, eso no significa que cada uno de ellos lo hace. Hoy en día, el mundo es un lugar muy injusto, donde la ciudadanía es decisiva para el éxito, independientemente de los méritos propios, y se debe hacer algo para resolver esta situación.

Hay una evidente falta de gobernanza global adecuada, lo cual es objeto de discusión en el capítulo cuatro. El mundo, poco a poco, se alejó de los acuerdos de Bretton Woods, lo que es particularmente preocupante porque no han sido reemplazados. Hoy el mundo tiene una gobernabilidad significativamente menos adecuada que en los años 60s. Y el arreglo institucional real global y local, y las viejas ideas que representa, ha sido especialmente inadecuado para hacer frente a la nueva rápida globalización impuesta por la revolución de las TIC.

La falta de gobernanza global es un problema grave en un mundo que está cada vez más tecnológicamente globalizado. El problema se muestra en muchas dimensiones. Tomemos como ejemplo los paraísos fiscales, cuyo funcionamiento es cada día más eficiente debido a la revolución de las TIC. De la inversión extranjera directa que entró en los EE.UU. 2003-2012, más del 25% procedía de paraísos fiscales conocidos; y algo similar ocurrió con otros países desarrollados (véase el Cuadro 2.1).

La verdadera razón por la que los gobiernos de las naciones desarrolladas no llegan a un acuerdo para desaparecer los paraísos fiscales es que estos países se benefician, de una manera privilegiada, del dinero que proviene de dichos paraísos -cuyos orígenes, en buena medida, son las economías en desarrollo. Las consecuencias, sin embargo, no son bienvenidas. Una de ellas es que los gobiernos están perdiendo el control de su política fiscal, debido a que los paraísos fiscales hacen que el capital sea muy móvil. Y hay

⁵⁶ Bourguignon, 2015, p. XII reconoce explícitamente que África no convergerá a menos que políticas globales específicas sean diseñadas para lograrlo.

muchas más, los paraísos fiscales son clave para el lavado de dinero y, por lo tanto, fomentan la corrupción y las actividades delictivas y terroristas.

En lo que respecta a la distribución del ingreso dentro del país, esta no ha empeorado en todos los países. Hay muy diferentes respuestas institucionales a la revolución de las TIC. La concentración del ingreso fue mayor en los países anglosajones, porque tenían políticas sociales más débiles en comparación con otros países europeos.

El principal problema del mundo hoy en día no es el empeoramiento de la distribución del ingreso en los países del mundo anglosajón, pero la falta de gobernanza global adecuada. Las viejas ideas económicas neoliberales fueron incapaces de: mantener el empleo y la estabilidad financiera en el mundo desarrollado; crear crecimiento económico en las economías de ingresos medios que siguen las políticas neoliberales recomendadas; y de sacar de la pobreza a muchos países que estaban con necesidades urgentes. El mundo no se ha enfrentado de manera adecuada a los cambios rápidos provocados por la revolución de las TIC.

Como Milanovic reconoce una y otra vez en su reciente y magnífico libro 2016, no podemos predecir el futuro, pero las implicaciones de ello van más allá de lo que él mismo reconoce. No sólo no hay leyes a largo plazo del capitalismo que necesariamente concentren los ingresos como Piketty 2014 ha sugerido, sino que tampoco hay la posibilidad de predecir el futuro mediante ondas (waves en inglés) de Kuznets o de Milanovic. Como dijo una vez Karl Popper, la innovación se trata de lo que no sabemos. No sabemos lo que traerá el futuro -simplemente no podemos predecirlo.

El fenómeno de la globalización ha hecho que el comercio internacional sea decisivo para la distribución del ingreso. El empeoramiento de la distribución del ingreso en los Estados Unidos no podría entenderse sin China. Dado que el comercio internacional y el crecimiento están estrechamente relacionados, esto significa que no podemos mirar a los fenómenos de distribución del ingreso sin discutir el cambio tecnológico y el crecimiento económico.

Si nos planteamos la pregunta de la distribución del ingreso sólo en términos de distribución, por ejemplo: ¿si la clase media en Estados Unidos está peor en comparación con los ricos? Y nos proponemos analizar: ¿cuáles son las opciones de política? La respuesta necesariamente implicará a el nacionalismo y el proteccionismo, como se hizo en las campañas presidenciales en los Estados Unidos tanto del Sr. Trump como del Sr. Sanders -a pesar de sus ideologías contradictorias. La respuesta implicará la lógica económica incorrecta, que va de la siguiente manera: si las em-

presas no van a China o México, habrá más empleos para los ciudadanos de Estados Unidos.

La pregunta en cambio tiene que ser planteada teniendo en cuenta las consideraciones de crecimiento económico y desarrollo tecnológico. ¿Está Estados Unidos como país mejor o peor porque las compañías estadounidenses van a China o México? ¿Está la clase media en general en América mejor o peor en términos absolutos? ¿Puede la revolución de las TIC realmente detenerse y cuáles serían las consecuencias para la economía de Estados Unidos tanto a corto como a largo plazo? Haciendo la pregunta correcta nos llevará a muy diferentes recomendaciones de política. Y, por supuesto, como una cuestión separada, uno debería preguntarse: ¿si el mundo está mejor o peor a causa de China?

Hoy en día, el análisis de todo el mundo es imprescindible porque la tecnología lo ha relacionado. El punto crítico de entender es que la revolución de las TIC nos ha acercado el uno al otro, y al igual que cualquier revolución tecnológica no puede ser detenida. La revolución de las TIC va a suceder de todos modos en el largo plazo. Pero si las instituciones no dan cabida a ella, el proceso va a ser doloroso y costoso en términos económicos. En particular, para los países que se resistan, ya sean los EE.UU. o y el Reino Unido; pero también para la economía global.

La historia de los dos últimos siglos se decidió por tres fenómenos globales -ninguno de ellos vinculado a la lucha de clases prevista por Marx. El primero de ellos es el triunfo político de la clase media en las economías desarrolladas, lo que se traduce en una apropiación significativa de ingresos por dicha clase. Desde el principio del siglo XX hasta la actualidad, la clase media -definida como los nueve deciles de ingreso más bajo- se apropió entre 22 y 60% de la renta disponible en términos reales del decil más rico (Cuadro 2.14). Este porcentaje fue primero hacia arriba y luego desde la década de 1980 hacia abajo, pero teniendo en cuenta todo el siglo, la clase media es un gran ganador. Esto es importante, porque como Adam Smith nos enseñó, el desarrollo tiene que ver con el tamaño de los mercados, que permiten la especialización del trabajo y el progreso tecnológico. El crecimiento de la clase media en el mundo desarrollado ha sido crucial para ampliar los mercados, y esto ha sido decisivo no sólo para el desarrollo económico de Occidente, sino también para el de los países asiáticos que convergen, cuyo modelo se basa en las exportaciones a la clase media en el mundo desarrollado.

El segundo fenómeno global de gran importancia es el aumento del número de democracias formales en los países en desarrollo, los cuales

carecen de una verdadera clase media. Una clase media, como se dijo anteriormente, se define por dos elementos fundamentales: 1) Su capacidad económica del consumo de bienes globales -producidos en la frontera tecnológica mundial- y 2) su interés y capacidad para enfrentar a la clase alta en cuanto a cómo debe el país ser gobernado. El primer elemento es necesario no sólo para ampliar el mercado mundial, sino para fomentar un mercado nacional local que se adhiera cada vez más a los estándares mundiales. La falta de este primer elemento, por ejemplo, está detrás del fracaso de los países comunistas para lograr un crecimiento económico sostenible. Se requiere además del segundo elemento, ya que es el que permite a la clase media luchar de manera eficiente para aumentar el tamaño de su porción del ingreso total. La falta de una verdadera clase media en muchas economías en desarrollo ha significado en la práctica que los ingresos se han mantenido, en un grado mucho mayor que en los países desarrollados, en posesión de los ricos.

Los nueve deciles de más bajo ingreso no han incrementado sustancialmente su participación en el ingreso total en muchos países en desarrollo. Este es particularmente el caso de los países de África y de América Latina. Sin embargo, existe un segundo grupo de las economías en desarrollo, muchas de ellos en Asia, que pueden o no tener democracias formales, pero que tienen sistemas políticos tradicionales que proporcionan una gobernanza adecuada. En este segundo grupo, la distribución del ingreso es bastante aceptable, el Gini es tan bajo en algunas de ellas como lo es en los países occidentales.

El tercer fenómeno global de gran relevancia es que el mundo, en su totalidad, es más desigual que los países más desiguales. La globalización del capitalismo no significó la globalización de la gobernanza del mundo. Una distribución del ingreso muy desigual es, en buena medida, la consecuencia lógica de la falta de gobernanza. En el primer grupo de países en desarrollo que se ha mencionado anteriormente, la falta de una verdadera clase media permite una distribución del ingreso significativamente más mala que en el mundo desarrollado; pero de todas formas, estos países tienen un gobierno común, y en muchos de ellos una democracia incipiente, lo que significa que las masas tienen algún poder relativo frente a los ricos -poder que a nivel mundial está totalmente ausente.

El problema de la distribución del ingreso tiene que ser analizado, como veremos, en el contexto más amplio de la revolución de las TIC, la globalización, el crecimiento económico y las instituciones políticas y sociales. Como nos ha enseñado North, las sociedades pueden cambiar ya

sea a través de los cambios tecnológicos o debido a la ingeniería social⁵⁷. La distribución del ingreso es una consecuencia de ambos.

La revolución de las TIC ha tenido enormes consecuencias tanto en la distribución del ingreso mundial como en la distribución del ingreso al interior de cada país. Vamos a revisar en la primera sección de este capítulo la distribución del ingreso mundial antes y después de la revolución de las TIC. El impacto de la revolución de las TIC ha sido de tal magnitud que, por primera vez, debido a ella, la distribución del ingreso mundial ha mejorado, principalmente debido a la gran cantidad de chinos que han aumentado su ingreso -aunque recientemente la India y otros países asiáticos también han tenido un impacto notable. En general, la distribución mundial del ingreso sigue siendo muy injusta lo que muestra la falta de gobernanza global adecuada.

En la segunda sección de este capítulo vamos a mirar más de cerca a la distribución del ingreso al interior de cada país. Mostraremos que, debido a la revolución de las TIC existe una creciente tendencia hacia el deterioro de la distribución del ingreso, especialmente en los países desarrollados. Que sin embargo varía considerablemente de un país a otro debido a los arreglos específicos institucionales, la ingeniería social, y las respuestas de política en cada país.

LA DISTRIBUCIÓN GLOBAL DEL INGRESO

No hay una sola, sino varias distribuciones globales del ingreso que nos deben interesar. La primera, es la distribución global del ingreso entre países no ponderados por su población. Esta es una medida relativa de la renta imputada por la ciudadanía que cada individuo posee sólo por ser un ciudadano de un país. Como veremos, las rentas relativas son muy desiguales y su desigualdad no ha disminuido. Lo que documenta el hecho de que la globalización no ha ocurrido a expensas del nacionalismo. El mundo se define por el interés nacional y no por el conflicto de clases. La segunda es la distribución global del ingreso entre países ponderados por la población. Esta toma en cuenta la importancia relativa de la población de cada país. Se puede conceptualizar como la proporción del total de la desigualdad de la distribución del ingreso global entre los individuos que proviene de la desigualdad entre países. Como explicaremos más adelante, la desigualdad en esta medida ha ido recientemente bajando debido principalmente a China. La tercera es la distribución global del ingreso verdaderamente entre los individuos, que

⁵⁷ North, 2005.

conceptualmente se puede considerar como la suma de dos componentes⁵⁸: 1) La proporción del total de la desigualdad de la distribución del ingreso global entre los individuos, que proviene de la desigualdad entre países (medida dos); y 2) La proporción del total de la desigualdad de la distribución del ingreso global entre los individuos, que proviene de la desigualdad dentro de los países. Esta tercera medida expresa la desigualdad entre los individuos en el mundo, independientemente de su país de origen. En lo que sigue, vamos a discutir cada una de las distribuciones globales del ingreso mencionadas.

*La distribución global del ingreso entre los países,
no ponderados por su población*

El cálculo se realiza para obtener el índice de desigualdad seleccionado del PIB PPP per cápita a precios constantes de las diferentes naciones involucradas. Varios índices de desigualdad pueden ser utilizados, tales como el índice de Theil o el coeficiente de Gini. Los resultados pueden variar dependiendo de la serie PPP utilizada, ya que cada una de ellas utiliza distintas formas para estimar las diferencias de precios entre países. Como se mencionó anteriormente, hay tres series PPP utilizadas a menudo: Maddison 1990, El Banco Mundial 2005, y El Banco Mundial 2011. Una de las principales diferencias es que los precios de China son más altos en los PPP de 2005 y 2011; y por lo tanto, el PIB de China es menor en términos relativos que en Maddison⁵⁹. La única de las tres series que se estimó por un largo periodo fue la de Maddison.

El Cuadro 2.2 presenta el PIB per cápita en 1990 PPP y los coeficientes de Gini correspondientes a la desigualdad global entre regiones desde el año 1 después de Cristo. Estos coeficientes de Gini no indican la verdadera desigualdad entre países -porque no reflejan la desigualdad entre los países pertenecientes a la misma región. Pero tienen la ventaja de que pueden ser calculados por más de dos mil años. Hay dos lecciones que aprender de este Cuadro. La primera es que todo el mundo se ha beneficiado del desarrollo. En 2010, el nivel de vida en África es 4.3 veces mejor que en el año 1.

⁵⁸ Si medimos la desigualdad con el coeficiente de Theil -que tiene la propiedad de que se puede añadir- el resultado es estrictamente la suma. Si la desigualdad se mide por el coeficiente de Gini, hay un remanente.

⁵⁹ Véase el Cuadro 2.4.

CUADRO 2.2. PIB PER CÁPITA, DÓLARES DE 1990

	1	1000	1500	1820	1870	1913	1950	1980	2008	2010
Europa 30	576	427	771	1455	2006	3488	4517	13118	21518	20889
Western Offshoots	400	400	400	1302	2419	5233	9268	18060	30211	29564
Europa del Este	412	400	496	683	953	1726	2088	5829	8696	8678
Ex URSS	400	400	499	680*	943*	1414	2841	6427	7878	7733
Latino-américa 36	400	400	416	628	776	1552	2505	5437	7028	6767
Asia 45	456	470	568	591	548	691	716	2030	5596	6307
África	472	425	414	486	648	908	889	1515	1925	2034
Mundo	467	453	566	712	884	1543	2104	4511	7626	7814
Gini	6.68	2.83	12.06	21.05	29.31	36.35	42.14	39.68	40.82	39.62

Fuentes: los años 1, 1000, 1500 y para URSS 1820 y 1870 son de Angus Maddison 2009; el resto de Maddison Project 2013, excepto Gini, que es cálculo propio.

Pero la segunda lección es que el desarrollo ha sido muy desigual. Mientras que África ha mejorado 4.3 veces en 2009 años, las ramificaciones occidentales, que incluyen a los EE.UU., mejoraron 73.9 veces, y los 30 países que representan a Europa, 36.3 veces. Europa del Este y la ex Unión Soviética mejoraron más que el promedio mundial; América Latina mejoró como el promedio mundial, y Asia y África menos. En las últimas décadas 1980-2010, todas las regiones mejoraron menos que el promedio mundial, a excepción de Asia, que mejoró sustancialmente más. Las dos regiones que mejoraron lo menos son la ex USSR y América Latina -ambos mejoraron menos que África. Para Europa 30 y las ramificaciones occidentales el nivel de mejora de la vida es sólo un poco menos que el promedio mundial. El coeficiente de Gini en la parte inferior de el Cuadro 2.2 muestra que, históricamente, el desarrollo económico siempre ha dado lugar a una mayor desigualdad. El aumento de la desigualdad comienza con la globalización en 1500, y continúa en aumento los próximos 450 años. La excepción es los últimos 60 años, en los que la desigualdad se ha mantenido bastante estable, aunque a un nivel históricamente alto.

CUADRO 2.3. PIB PER CÁPITA RELATIVO DE PAÍS O REGIÓN VERSUS DEL MUNDO (ARRIBA)
Y SU POBLACIÓN EXPRESADA COMO PROPORCIÓN DE LA DEL MUNDO (DEBAJO)

<i>País o región</i>	<i>Años</i>		
	<i>1913</i>	<i>1980</i>	<i>2008</i>
Europa Occidental ¹²	2.42 (12.71)	3.1 (6.90)	2.92 (4.97)
Europa Occidental (otros) ¹⁸	1.22 (1.84)	2.0 (1.40)	2.48 (1.02)
Western Offshoots ²	3.43 (6.21)	4.00 (6.08)	3.96 (5.42)
Total Occidente (I)	2.62 (20.77)	3.38 (14.39)	3.37 (11.41)
7 países Europa del Este	1.11 (4.44)	1.28 (2.63)	1.13 (1.80)
Ex URSS	6.96 (8.71)	1.42 (5.99)	1.04 (4.24)
8 países latinoamericanos	1.06 (3.52)	1.31 (6.58)	1.00 (6.98)
Otros ²⁸ países latinoamericanos (II)	0.69 (0.98)	0.77 (1.53)	0.57 (1.69)
China	0.36 (24.38)	0.24 (22.10)	0.88 (19.79)
India	0.44 (16.94)	0.41 (15.29)	0.39 (17.15)
5 países de Asia Oriental de rápido crecimiento (III)	0.83 (3.71)	2.32 (4.06)	2.93 (3.14)
2 países de Asia Oriental Asia de rápido crecimiento (IV)	0.56 (0.65)	0.62 (1.37)	1.21 (1.36)
7 países de Asia Oriental de bajo crecimiento (V)	0.41 (4.42)	0.24 (9.50)	0.59 (1.09)
30 países de Asia Oriental	0.49 (2.01)	0.27 (2.34)	0.30 (2.64)
15 países de Asia Occidental	0.68 (2.17)	1.20 (3.16)	0.91 (4.01)

	0.75	0.67	0.54
Egipto más Sudáfrica	(1.02)	(1.62)	(1.95)
Otros 55 países africanos (VI)	0.36	0.28	0.19
		(9.15)	(12.61)

Fuente: Angus Maddison, 2009, ver cuadro 1.1.

Metodología: hemos seguido la clasificación general en Angus Maddison 2009, pero reclasificamos algunos países para propósitos de análisis: I) Total Occidente incluye Europa 30 más Western Offshoots; II) 28 países latinoamericanos es igual al total de Latino América menos ocho países; III) los 5 países de Asia Oriental de rápido crecimiento son Japón, Corea del Sur, Singapur, Hong Kong y Taiwán. IV) 2 países de Asia Oriental de rápido crecimiento son Malasia y Tailandia. V) 7 países de Asia Oriental de bajo crecimiento es igual a 16 países de Asia Oriental menos los países de III y IV mencionados arriba, menos China e India. VI) Otros 55 países africanos es igual al total de África menos Egipto y Sudáfrica.

¹ Doce países principales. En adelante, representaremos con una cifra (junto al nombre del país o región) el número de países considerados en ese dato particular.

La economía global es un mundo de naciones. La economía mundial no está constituida por regiones o por clases sociales-económicas, sino por naciones. El país donde nace uno nos da una ciudadanía que proporciona una renta imputada significativa. Esto se confirma con la obtención de la desigualdad de Gini entre los países (no ponderados por su población) -de Maddison 2009- para 1913, 1980 y 2008; nos da 0.328 para 1913, 0.523 para 1980 y 0.523 para 2008. La desigualdad de las rentas de ciudadanía subió sustancialmente entre 1913 y 1980, y ha permanecido allí. Por lo tanto, se puede concluir que -dadas las barreras de migración- el mundo es un lugar muy injusto, donde sólo por haber nacido en un lugar uno está sustancialmente mejor o peor. Obsérvese que un Gini de 0.52 es extremadamente alto. Si uno mira el Gini de distintos países en todo el mundo, sólo muy pocos países tenían en 2008 un Gini superior; Brasil 0.5437, o la República Centroafricana 0.5624. La desigualdad global de la renta imputada que da la ciudadanía es tan injusta como Bolivia, que tiene un Gini de 0.5143⁶⁰.

En el Cuadro 2.3, para obtener el indicador superior, hemos dividido lo que representa el PIB de cada país del PIB mundial entre lo que representa su población de la población mundial; lo que nos da el PIB per cápita relativo de un país determinado en comparación con el PIB per cápita mundial; de nuevo, para la serie de Maddison 2009. Lo primero a notar es que, en el largo plazo -1913-2008- podemos distinguir cuatro grupos de países. Primer grupo, países por encima del promedio que

⁶⁰ La fuente de estos países Ginis es la indicada en el Cuadro 2.28.

se despegan de él: Europa Occidental 12, Europa Occidental 18, y las ramificaciones occidentales (incluye los EE.UU. y otros). Segundo grupo, países cercanos al promedio que se mueven con él: Europa del Este, Antigua URSS, los ocho países más grandes de América Latina y los dos países en crecimiento rápido de Asia Oriental. Tercer grupo, los países debajo del promedio que se acercan a él: China, los 5 países de rápido crecimiento de Asia Oriental y los 15 países de Asia occidental. Cuarto grupo, aquellos por debajo del promedio que se alejan de él: África, los otros 28 países de América Latina y los 30 países de Asia Oriental. Por lo tanto, después de un siglo, los ricos son más ricos y los pobres son más pobres; con la excepción de un grupo seleccionado de países de Asia. Es decepcionante que en 2008 el PIB per cápita de los más pobres, los otros 55 países de África, es menor que el 5% del PIB per cápita de los ricos, las ramificaciones occidentales.

Las últimas décadas, en el Cuadro 2.3 de 1980 a 2008, se ven diferentes. El resto de Europa Occidental todavía se mueve más lejos del promedio, sin embargo, Europa Occidental 12 y las ramificaciones occidentales se mueven en paralelo con el promedio -aunque se encuentran bastante por encima de él. El ganador más impresionante es China, acercándose al promedio agresivamente desde abajo. Pero hay otros ganadores: India, los 5 países de rápido crecimiento de Asia Oriental, y los 2 países de rápido crecimiento de Asia Oriental. El resto son perdedores: Europa del Este, antigua URSS, toda América Latina, los 7 países de Asia oriental de bajo crecimiento, los 30 países de Asia Oriental, los 15 países de Asia Occidental y África.

La distribución global del ingreso entre los países, ponderados por su población

A pesar de sus ventajas como un indicador de la relativa renta imputada por la ciudadanía, la primera medida de la distribución del ingreso global presentada en la sección anterior, no proporciona una medida real global de la desigualdad del ingreso entre los individuos debido a que la desigualdad entre los países no toma en cuenta qué tan grande es la población de cada país. Es necesario incluir esto si queremos saber si la desigualdad global entre los individuos, debida a la desigualdad entre los países, está aumentando o disminuyendo.

Por lo tanto, para medir cómo contribuye la desigualdad global entre los países a la desigualdad global entre los individuos, el coeficiente de Gini ha de tener en cuenta las diferencias de población entre los países. Una vez que tenemos en cuenta la población relativa, encontramos que entre los países la desigualdad aumentó desde 1913 hasta 1980, pero disminuyó entre 1980 y 2008, debido principalmente a China. Con este segundo método, para la serie de Maddison 2009, hemos obtenido coeficientes de Gini de 0.42 para 1913, 0.539 para 1980, y 0.515 para 2008. Ellos son muy similares a los obtenidos por otros autores: Van Zandel en una publicación de 2014 de la OCDE, utilizando la misma serie, obtiene 0.44 para 1910, 0.56 para 1980, y 0.54 para 2000. Milanovic, previamente economista en jefe del Banco Mundial, utilizando como referencia otros autores, pero con la misma serie, reporta 0.443 para 1913, 0.568 para 1980 y 0.526 para 2008. Sutcliffe 2005, presenta gráficamente un valor de alrededor de 0.568 para 1980 y 0.539 para el año 2000. Por lo tanto, todos los autores confirman que entre 1980 y 2008 se observa una disminución de la desigualdad entre países⁶¹.

CUADRO 2.4. PIB PER CÁPITA, CHINA VS EUA EN PORCENTAJE

	1980	1990	2008	2016
PPP de 1990		8.06	21.52	NA
PPP de 2011	NA	4.12	15.77	27.03

Fuente: BM, Banco de datos y Maddison Project 2013, ver cuadro 1.1.

CUADRO 2.5. DESIGUALDAD GLOBAL DE MILANOVIC 2002

Gini PPP de 1990 (Maddison) vs Gini PPP de 2005 (Banco Mundial)			
	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>
Desigualdad entre países	0.526	0.599	0.630

Fuente: Milanovic 2009.

¹ I) usando PIB en PPP de 1990; II) usando PIB en PPP de 2005; III) usando media de encuesta de hogares en PPP de 2005.

⁶¹ Todas estas referencias se incluyen en la bibliografía.

CUADRO 2.6. ALCANZANDO A OCCIDENTE

<i>País o región</i>	<i>1980-1913</i>	<i>1980-2008</i>	<i>1913-2008</i>
	0.89	0.88	0.78
7 Europa del Este	1.13	0.73	0.82
Total ex URSS	0.95	0.77	0.73
8 Lat Am	0.85	0.73	0.62
15 Lat Am	1.32	0.90	1.20
21 Caribe	0.95	0.76	0.73
Total Lat Am	0.50	3.76	1.89
China	0.37	1.88	0.69
India	2.54	1.01	2.55
Japón	1.24	2.83	3.50
Corea del Sur	2.15	1.79	3.85
Hong Kong	1.86	1.84	3.41
Singapur	1.88	2.36	4.43
Taiwán	0.78	2.03	1.61
Tailandia	2.15	1.79	3.85
Malasia	0.56	1.40	0.79
Indonesia	0.63	0.73	0.46
Filipinas	ND	1.23	ND
Bangladesh	0.31	2.22	0.70
Burnia	0.32	1.03	0.33
Nepal		1.14	
Pakistán	0.38	1.54	0.62
Sri Lanka	0.72	1.80	1.30
Total 16	0.42	1.13	0.47
Total 30	1.36	0.76	1.03
15 Asia Oeste	0.76	1.64	1.25
Total Asia		1.60	
Botsuana (RCA)		1.22	

Chad		1.97	
Mauritius	0.72	0.65	0.46
Sudáfrica	0.60	1.07	0.64
Egipto	0.62	0.70	0.43

Convergencia hacia Occidente:

Mundo		1.76	
(ex Occidente)			
Mundo -China		1.19	
(ex Occidente)			
Mundo - China e India		0.96	
(ex Occidente)			

Fuente: cálculo propio usando datos de Angus Maddison, 2009.

Metodología: este Cuadro fue obtenido del cuadro 2.3. $1980-1913$ es $= \left[\frac{C_{1913}-C_{1980}}{West\ 1913-West\ 1980} \right]$; donde C es valor de país o región y Occidente es su valor en el Cuadro mencionada. Igual para otros periodos, este simple cálculo nos da la mejora relativa del PIB per cápita del país o región versus el mundo en términos de la mejora relativa del oeste versus del mundo; en términos simples, así es como el PIB per cápita del país o región se desempeña versus Occidente. Si el número es mayor a un país o región converge a Occidente, si es menor diverge.

Una vez teniendo en cuenta la población, uno puede preguntarse, por ejemplo, ¿cuál es la participación en el ingreso del 10 por ciento más rico a nivel mundial? -haciendo sólo uso del PIB per cápita promedio, sin tener en cuenta la distribución del ingreso al interior del país. La respuesta se obtiene clasificando a los países según su PIB per cápita y tomando la población del mejor clasificado hasta que uno cumple con el 10 por ciento de la población mundial. Para la serie Maddison hemos obtenido que en 1913 el diez por ciento tenía el 32.7% de los ingresos totales, que sube a 37.2% para 1980, y desciende a 35.7% en 2008 -siendo aún superior a 1913.

Es interesante observar que la proporción del ingreso del diez por ciento que corresponde en la curva de Lorenz con nuestras previas estimaciones del Gini es 0.301 para 1913, 0.353 para 1980 y 0.341 para 2008, en realidad muy cerca de lo que hemos estimado directamente de los datos en el párrafo anterior.

Para la serie Maddison se confirma que la disminución en el valor de Gini 1980-2008 se debe al rápido crecimiento de China, mediante la exclusión de China en el cálculo del Gini. Sin China, los Gini de 1913 y 1980 son respectivamente 0.414 y 0.521, ambos ligeramente inferiores a

los obtenidos con China incluida, lo que refleja la desigualdad que China aporta estos años debido a su distancia por debajo del promedio mundial, y se incrementa a 0.549 en 2008. Por lo tanto, repetimos, para esta serie, sin China, la desigualdad entre países aumentó 1980-2008.

El Gini de 0.549 en 2008 (sin China) menos 0.515 (El Gini con China obtenido en el párrafo anterior) es igual a 0.034, y este es el efecto de China en 2008, gracias a China en 2008 la desigualdad disminuye (Sutcliffe 2005 muestra gráficamente un efecto similar de alrededor de 0.032 para el año 2000).

Siendo China, tan importante para el análisis de la distribución del ingreso mundial, es interesante observar que los datos del PIB en China tanto en nivel como en cuanto a las tasas de crecimiento difiere en las tres series PPP antes mencionadas -en particular, Maddison difiere significativamente de las otros dos. Por lo tanto, se obtienen diferentes resultados dependiendo de la PPP que se utiliza. ¿Qué tan diferente?

Cuadro 2.4 compara a China con EE.UU. 1980 en adelante. Como podemos ver, el tamaño relativo de China, en comparación con los EE.UU. en el año 2008 es menor al utilizar la serie 2011 PPP que al utilizar la serie 1990 PPP. Esto es así debido a que la serie 2011 PPP informa de precios más altos en China debido al crecimiento urbano de China y por lo tanto se obtiene un PIB real menor. Milanovic ha argumentado que la serie PPP 1990 utilizada por Maddison está equivocada, y que tiene que ser actualizada, pero nadie lo ha hecho. Y por otra parte, se mantiene como la única serie con una perspectiva histórica de largo plazo. El problema en general, además, es que los datos que provienen de China no son de muy buena calidad. La serie PPP 2005 también había registrado precios más altos en China. Milanovic 2009 calcula la distribución global del ingreso entre los países para el año 2002 y obtiene 0.53 con la serie de Maddison -PPP 1990, y 0.60 con la serie del Banco Mundial- PPP 2005 (ver Cuadro 2.5). Esto es así debido a que China es más pequeño en relación al Occidente en la serie PPP 2005. Por lo tanto, los resultados pueden variar significativamente. Así que al comparar resultados, es importante recordar que las series PPP 2005 y PPP 2011 dan una desigualdad global más alta que la serie PPP 1990.

A pesar de las diferencias en los datos de China, todos los resultados apuntan en la misma dirección. La desigualdad entre los países, cuando se mide con un indicador como el coeficiente de Gini, fue mayor en 1980 frente a 1913, y es menor hoy que en 1980. Sin embargo, hay diferencias de opinión en cuanto a si el efecto China explica toda la reducción en la

desigualdad o no. Utilizando la serie PPP 1990 la respuesta es que sí. Pero usando la serie PPP 2005, Liberati 2013 encontró que la respuesta es que no, China aquí explica sólo la mitad de la reducción, y hay otros países involucrados que explican la otra mitad⁶².

Vamos a echar un vistazo de nuevo al Cuadro 2.3. esta vez tomando en consideración los tamaños relativos de las poblaciones –el indicador inferior en el Cuadro 2.3. Podemos dividir cada indicador superior región/país en cada año en el Cuadro 2.3 entre el indicador correspondiente del total de Occidente⁶³. Si obtenemos un número mayor que uno, la región/país está mejor que el total de Occidente, converge, y si es menor que uno está peor, diverge. Los resultados se muestran en el Cuadro 2.6. Entonces, podemos sumar las participaciones de las poblaciones de las regiones/países correspondientes para llegar a una estimación de que porcentaje de la población mundial está mejor o peor que el total de Occidente durante un periodo determinado. Siempre hemos tomado como referencia las participaciones de población del último año.

Los resultados son los siguientes: 1913 a 1980, 86.54% de la población (excluyendo a Occidente) están peor; y 1913 a 2008, el 73.1% de la población está peor. Es solamente en el periodo 1980-2008 que menos de la mitad de la población está en peor situación, 46.42%. Esto cuestiona seriamente la convergencia entre países ponderados por sus tamaños de población. Porque incluso en el mejor periodo, 1980-2008, casi la mitad de la población -excluyendo a Occidente- está peor en 2008 que en 1980 en relación con el total de Occidente.

Si nos limitamos al periodo de 1980 a 2008, es relevante señalar que del 53.58% de la población que está mejor en relación a Occidente, 22.3% vive en China, 19.36% en la India, y el 5.1% en otros 7 países asiáticos de rápido crecimiento (5 más dos en el Cuadro 2.3). Es decir 46.76% del 53.58% de la población que está mejor en relación a Occidente, 1980-2008, vive en países con el Modelo de Desarrollo Asiático. Un modelo que no puede ser extendido a todo el mundo por la sencilla razón de que se basa en que las exportaciones sean sustancialmente mayores a las importaciones.

En la parte inferior de el Cuadro 2.6 hemos calculado la convergencia del mundo hacia a Occidente para los años 1980-2008, y el número es

⁶² Liberati, 2013 utiliza las Penn Tables (Tablas de la Universidad de Pensylvania), la versión 7. Las Penn Tables también proporcionan dólares internacionales PPP 2005 y PPP 2011 a precios constantes.

⁶³ El total de Occidente = Europa Occidental 30 + las ramificaciones Occidentales según la definición de Maddison, 2009.

alto 1.76. Sin embargo, si sacamos a China se va hacia abajo a apenas 1.19. Si además eliminamos a la India, el resto del mundo se aleja de Occidente -el número se reduce a 0.96. Esto muestra lo concentrado que está el fenómeno de convergencia.

¿Qué ha sucedido recientemente? El Cuadro 2.7 presenta resultados similares al Cuadro 2.6, pero esta vez para el periodo 1990-2016 usando la serie del Banco Mundial PPP 2011. Aquí se muestra el crecimiento relativo versus el total de Occidente (como se define en el Cuadro). Podemos ver que una vez más China, India y los 7 países asiáticos crecieron más rápido que Occidente; pero el resto del mundo (excluido Japón) creció menos que Occidente, 0.96 el crecimiento de Occidente. Si añadimos Japón al resto del mundo, este se aleja aún más, 0.90 el crecimiento de Occidente. Incluso si añadimos los 7 países asiáticos al resto del mundo (lo que es igual al mundo menos China + India), este todavía diverge, 0.95 el crecimiento de Occidente. Es sólo después de la adición de la India que el resto del mundo converge hacia a Occidente -la línea representada por el mundo menos China, 1.04.

En resumen, la convergencia es un fenómeno muy concentrado, si dejamos fuera a China e India el mundo se aleja de Occidente, incluso en fechas tan recientes como 1990-2016. Y esta divergencia se lleva a cabo a pesar de la crisis financiera de 2008 en Occidente. Occidente, tal y como se le define en el Cuadro 2.7, creció a una tasa anual del 1.5% entre 1990-2016.

La distribución global del ingreso entre los individuos

El método anterior asume que todos los individuos de un país determinado disfrutan el promedio del ingreso per cápita, lo cual no es cierto. Por lo tanto, si queremos obtener la verdadera distribución del ingreso global entre los individuos, tenemos que añadir las desigualdades existentes al interior de cada país. Así, la distribución del ingreso global entre los individuos tiene que incluir tanto la desigualdad entre países (ponderados por su población) como la desigualdad en cada país.

La desigualdad dentro de los países puede obtenerse utilizando diversas fuentes, tales como datos de encuestas, datos fiscales u otros datos complementarios, y puede estimarse a partir de deciles de la población o, lo que sería aún más preciso, basándose en los datos de los individuos. Los datos fiscales se expresan siempre como ingreso a valor de mercado, es decir, antes de impuestos y transferencias del gobierno. La declaración

de impuestos puede variar considerablemente entre los países. Y a nivel mundial, no hay datos tributarios suficientes de los países como para poder construir a partir de ellos la distribución del ingreso mundial, pero algunos autores, de cualquier modo, utilizan los datos existentes como referencia. Los datos de la encuestas por lo general se relacionan con el ingreso disponible, pero en el caso de algunos autores, se utilizan las estimaciones de ingresos a valor de mercado. Los datos de la encuestas sólo están disponibles desde mediados de los años ochenta, y no existen para todos los años y ni para todos los países; además son inexactos y hasta cierto punto incompatibles entre países -sí, por ejemplo, los ricos responden más encuestas en un país que en otro. Los datos complementarios pueden incluir el consumo, los ingresos monetarios disponibles y algunas definiciones no especificadas de ingreso⁶⁴.

Entre los países la desigualdad se puede obtener utilizando como ingreso promedio de la distribución el PIB per cápita o bien datos obtenidos en las encuestas tales como el ingreso promedio de los hogares (el más utilizado entre los datos de las encuestas), el consumo o el gasto. Los datos macroeconómicos como el PIB, el PIB per cápita, la población y, en general las cuentas macro, presentan datos más confiables y series más largas.

Hay dos métodos principales para obtener la distribución del ingreso global entre los individuos. Los dos utilizan mediciones de dispersión de la distribución de ingresos de los hogares provenientes de las encuestas. El primer método sustituye el promedio de ingreso obtenido en las encuestas por el PIB per cápita -el cual se usa como promedio, el segundo método no sustituye por el PIB per cápita y usa el promedio de ingreso obtenido en las encuestas directamente⁶⁵. Los resultados de 1988 en ade-

⁶⁴ Liberati 2013, por ejemplo, hace el análisis de la base de datos de las Naciones Unidas (véase el Cuadro 2.28 para referencia de la fuente) e informa que: “757 observaciones se refieren a los ingresos disponibles, 319 al consumo, 265 a ingresos brutos, 242 a los ingresos monetarios disponibles y 126 a algunas definiciones no especificadas de ingreso (sin tener en cuenta otros casos con un número menor de observaciones)”.

⁶⁵ Hay muchas diferencias técnicas entre los dos métodos. El primer método, usa la distribución por decil y por lo tanto subestima la desigualdad porque no tiene en cuenta la desigualdad dentro de cada decil. La desigualdad es particularmente alta en el decil superior. El segundo método, utilizado por Milanovic y otros, suma directamente la desigualdad de los individuos en cada país para llegar a una cifra global, y utiliza datos de encuestas no sólo tanto para la dispersión de la distribución sino también para el ingreso promedio. El primer método supone que todo el PIB se distribuye entre los deciles de acuerdo con la dispersión en la distribución obtenida a partir de los datos de encuestas. Y los datos que faltan se estiman mediante distribuciones normales usando el PIB per cápita promedio del país o mediante el uso de los datos conocidos de un año para sustituir años que faltan. Algunos estudios utilizan coeficientes de Gini de diferentes países que se corresponden con diferentes definiciones de ingresos.

lante -con la revolución de las TIC- se presentan en el Cuadro 2.8. Tres resultados se obtienen con este Cuadro:

1. La desigualdad de la distribución del ingreso mundial es extremadamente alta, más alta que cualquier país en particular; en el periodo 2010 a 2013 el Gini está en un rango de 0.623 a 0.69.
2. La distribución del ingreso mundial se está convirtiendo en menos desigual; entre 2008 y 2010 se informa como bajando

El objetivo en todos los casos es poder sumar a nivel global la desigualdad entre países a la desigualdad dentro de cada país para llegar a una desigualdad global total entre individuos. Si se utilizan coeficientes de Theil, la suma antes mencionada se puede hacer directamente; si se utilizan coeficientes de Gini, existe un remanente ya que los resultados aparecen superpuestos debido al hecho de que algunos deciles de ingresos pueden ser más ricos en los países pobres que en ciertos deciles de ingresos en los países ricos. La ventaja de este primer método es que -gracias a sus dispositivos estadísticos- puede ser utilizado para largos periodos históricos. La desventaja es que al comparar entre los estudios, se hace imposible comprender plenamente las consecuencias de la heterogeneidad de datos utilizada y/o creada a través de dispositivos estadísticos distintos. Por ejemplo, la OECD ha demostrado para muchos países y diversos años que los Gini de ingreso a valor de mercado son mucho mayores que los Gini de ingresos disponibles. Por lo tanto, sabemos que las estimaciones por el primer método que utilizan datos de ingresos de valor de mercado sobreestiman la desigualdad dentro del país. Si este primer método se limita a los datos obtenibles sólo de las encuestas se hace más preciso, pero ya que dichos datos sólo existen en cantidades razonables desde mediados de los años ochenta, pierde entonces su ventaja de poder suministrar información para periodos más largos. Otra desventaja, de este primer método, es que distribuye todo el PIB según la dispersión de la distribución del ingreso obtenida vía las encuestas y esto implica que distribuye los gastos del gobierno menos los gastos sociales (indicado en lo que sigue como G-S) según dicha dispersión -una suposición indefendible. Además el PIB incluye algunos flujos monetarios que no se acumulan para los hogares individuales, como las utilidades de la firmas no distribuidas. Estos dos últimos problemas mencionados desaparecen con el segundo método porque en lugar de utilizar el PIB per cápita como promedio utiliza el ingreso medio real de las encuestas. Por lo tanto G-S como las utilidades no distribuidas de las firmas ya no se incluyen. El segundo método -introducido por Milanovic- crea una verdadera distribución del ingreso mundial, ya que comienza con el ingreso disponible de los individuos y está utilizando tanto los datos de dispersión de la distribución como el promedio de ingreso obtenido en las encuestas en cada ese país. Sin embargo, este segundo método no resuelve el problema de: ¿cómo se distribuye G-S? Hay una clara necesidad en el futuro de estudiar cuidadosamente la distribución real de G-S en diversos países. Hoy en día este problema no ha sido resuelto. Ahora bien, un supuesto inicial razonable sería, que al menos en los países democráticos, G-S se distribuya más o menos equitativamente. A modo de ejemplo, supongamos que se distribuye en la misma proporción a cada persona; esto implicará que el nivel de desigualdad se reduce aún más. Esta medida ya no refleja sólo la desigualdad de ingresos disponibles (ya que incluye la distribución de G-S), y podría ser más propiamente llamada la desigualdad del disfrute de ingresos. El principal problema con el uso del segundo método es que el ingreso promedio de los hogares, el consumo o el gasto promedio obtenidos en las encuestas es mucho menor que los ingresos, el consumo o el gasto que se obtiene de las cuentas macroeconómicas -que son más fiables. Y en particular en los países pobres la diferencia es más grande. Por lo tanto, la desigualdad entre países se sobreestima -debido a que los países pobres aparecen teniendo menos ingresos en relación con los más ricos de lo que realmente tienen.

en términos de Gini entre 0.015 y 0.009, entre 2008 y 2011, 0.035, y entre 2008 y 2013, 0.043. Sin embargo, entre 1990 y 2010 se reporta como bajando entre 0.051 y 0.08; y entre 1988 y 2013 como bajando 0.097. Por lo tanto, para el periodo de 1990 a 2010 o 2013 bajó significativamente.

3. La desigualdad es mayor si utilizamos el segundo método versus el primero. Bouguignon 2015, utilizando el mismo conjunto de datos, obtiene para 2010 en el primer caso 0.69, y en el segundo 0.623 -véase la nota de pie de página 65.

CUADRO 2.7. CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA VERSUS OCCIDENTE¹

²	% de población mundial					
	2016-1990	2016-2008	2008-1990	1990	2008	2016
Mundo	1.15	1.11	1.03	1.00	1.00	1.00
Occidente	1.00	1.00	1.00	14.68	12.78	12.09
China	6.41	1.73	3.71	21.48	19.58	18.53
Japón	0.85	1.01	0.85	2.34	1.89	1.70
India	2.36	1.54	1.54	16.46	17.70	17.79
Países asiáticos rápidos en crecimiento	1.79	1.17	1.52	2.39	2.28	2.21
Resto del mundo	0.96	1.05	0.92	42.65	45.75	47.68
Resto del mundo más Japón	0.90	1.03	0.87	44.99	47.64	49.38
Mundo menos China	1.04	1.10	0.95	63.84	67.63	69.38
Mundo menos China e India	0.95	1.04	0.91	47.38	49.93	51.59

Fuente: IDM DataBank, última actualización 08/02/2017, ver cuadro 1.1.

¹ Metodología: de nuestros propios cálculos; misma metodología como en cuadro 2.6. PIB per cápita regional es estimado usando PIB per cápita PPP dólares internacionales constantes de 2011 y población total.

² Occidente: Unión Europea (28), EUA, Canadá, Australia y Nueva Zelanda. Países asiáticos rápidos en crecimiento: Hong Kong, Singapur, Corea, Tailandia y Malasia.

La revolución de las TIC significó un rápido aumento de los ingresos en China, lo que: a) Redujo la desigualdad entre países y b) Aumentó la desigualdad dentro del país en China y en los países desarrollados. El efecto total es una disminución en la desigualdad en la distribución del ingreso global entre los individuos. Sin embargo, esta se mantiene todavía en un nivel muy alto, mucho más alto que cualquier región o país. El Gini más alto reportado en 2008 para un país o región en el Cuadro 2.9 es 0.583 -para el África subsahariana, en comparación con 0.705 para el Mundo. El mundo es, con mucho, un lugar más desigual que el África subsahariana, una realidad difícil de aceptar dados los supuestos valores humanistas globales.

CUADRO 2.8. DISTRIBUCIÓN DE INGRESO MUNDIAL (GINI)

<i>Encuestas de hogar y media de ingresos de hogar en encuestas</i>							
	<i>1990</i>	<i>1995</i>	<i>2000</i>	<i>2005</i>	<i>2008</i>	<i>2010</i>	<i>2013</i>
Bourguignon (2015)	0.741	0.738	0.734	0.712	0.699	0.690	
	1988	1993	1998	2003	2008	2011	
Lakner-Milanovic (2013)	0.722	0.719	0.715	0.719	0.705	0.670	
Milanovic (2016)					0.668		0.625
<i>Datos de encuestas de hogar, re escaladas por PIB</i>							
	<i>1990</i>	<i>1995</i>	<i>2000</i>	<i>2005</i>	<i>2008</i>	<i>2010</i>	
Bourguignon (2015)	0.703	0.690	0.683	0.658	0.638	0.623	

Fuente: como lo indica el Cuadro.

Las estadísticas del PIB son más sólidas que los datos de la encuesta. Uno de los problemas, ya mencionado, es que las encuestas reportan sólo una parte de los ingresos que se reflejan en las cuentas nacionales, y en la actualidad la proporción está bajando. Bourguignon 2015 encuentra a nivel

mundial, para la gran muestra que él usa, que los ingresos reportados por las encuestas son sólo el 55.8% del reportado por el PIB en 1990 y sólo el 47.9% en 2010⁶⁶. El hecho de que la desigualdad global es mayor con el segundo método que con el primero parece indicar que ingresos de los países pobres están insuficientemente representados en las encuestas de hogares, probablemente porque tienen un mayor grado de subregistro de la clase alta⁶⁷.

CUADRO 2.9. DESIGUALDAD GLOBAL VS REGIONAL

	<i>GINI 1988</i>	<i>GINI 2008</i>
Mundo	72.2	70.5
Economías maduras	38.2	41.9
China	32.0	42.7
India	31.1	33.1
Otros Asia	44.5	45.0
África Subsahariana* ¹	53.5	58.3
Lat Am y Caribe	52.7	52.8
Rusia, Asia Central*, Caribe Sur	48.3	41.9

Fuente: Lakner-Milanovic, 2013.

¹ Los Ginis de estas regiones (*) son de 1993, no de 1988.

El Cuadro 2.10 presenta el Gini de la distribución del ingreso mundial histórica de 1820 a 2010. En ella este se eleva desde 1820 hasta 1990, cuando la revolución de las TIC se inicia, y luego declina para la mayoría de los autores, aunque para algunos de ellos la disminución se inicia en

⁶⁶ P. 44.

⁶⁷ Ver Bourguignon, 2015, pp. 43 a 45. Milanovick argumenta que es debido a las diferencias en la muestra, y al hecho de que Bourguignon utiliza deciles. Pero dado que Bourguignon 2015 utiliza la misma muestra para estimar los resultados con los dos métodos, y la diferencia sigue ahí y es alta, parece claro que la hipótesis de Bourguignon es superior.

2000. Como hemos acusado previamente, la disminución de 1990 a 2010 es significativa; para Bourguignon, el nivel de 2010 se remonta a un nivel casi similar a 1913.

CUADRO 2.10. HISTORIA DE DESIGUALDAD GLOBAL TOTAL (GINI)

	1820	1850	1913	1980	1990	2000	2008	2010	2013
I	.430	.532	.610	.657	.703	.683	.638	.623	
II		.500	.580	.650	.660	.660			
III	.490	.460	.580	.650	.660	.660			
IV					.722 (1988)	.715 (1998)	.705	.670 (2011)	
V					.763 (1988)	.772 (1998)	.759		
VI						.687 (2003)			.649 (2013)
VII				.698	.691	.683	.659	.650 (2009)	

Fuentes: I) 1820-1980 Bourguignon y Morrison 2002, 1990-2010 Bourguignon 2015; II) Baten, Foldvari, van Leeuwen y van Zanden; III) Boates y Moatsos en van Zanden, OEDC 2014; IV) 1990-2008 Lakner-Milanovic 2013, 2011 de Milanovic 2016; V) Lakner-Milanovic 2013 –asigna ingresos excesivos, provenientes de la diferencia entre el consumo de los hogares en cuentas nacionales y el promedio del ingreso en encuestas a los hogares, solo al decil superior, y usa un pareto interpolation para alargar la distribución del decil superior; VI) Hellebrandt y Mauro 2013; VII) Liberati 2014.

El Cuadro 2.11 muestra los coeficientes de Gini de desigualdad global tanto de aquella entre países como de la que proviene de la desigualdad al interior de cada país. Como se puede observar, en 1820, la mayor parte de la desigualdad global total fue consecuencia de la desigualdad al interior de los países. Sin embargo, con el rápido desarrollo del capitalismo la desigualdad entre los países aumenta rápidamente, y para 1910 ya es mayor que la desigualdad al interior de los países, y permanece alta hasta 2000. A pesar de que entre 1990 y 2000, debido a la revolución de las TIC, la desigualdad entre los países se redujo (principalmente a causa de China e India) y la desigualdad al interior de los países subió (debido

principalmente a China, EE.UU. y otros países desarrollados); en 2000, el Gini de la desigualdad entre los países es aún de 0.54, en comparación con un Gini de desigualdad al interior de los países de 0.45.

El Cuadro 2.12 usa un coeficiente de Theil para desagregar qué porcentaje proviene de la desigualdad entre los países frente a la desigualdad al interior de los países, y muestra que en 1820, 92% del total de la desigualdad global en la distribución del ingreso proviene de la desigualdad al interior de los países. Pero, como hemos dicho antes, con las dos revoluciones industriales, la desigualdad entre los países se eleva. Así para 1913, las proporciones son casi iguales. Después de 1913 y hasta 1990, la desigualdad entre los países sigue en aumento, hasta que llega a explicar el 77% de la desigualdad total mundial en 1990. A continuación comienza a disminuir, y en 2010 explica el 66%⁶⁸.

CUADRO 2.11. DESIGUALDAD GLOBAL: TOTAL, DENTRO DEL PAÍS Y ENTRE PAÍSES.
UNA PERSPECTIVA HISTÓRICA. (GINI)

	1820	1850	1870	1910	1950	1980	1990	2000
Total	0.49	0.46	0.55	0.58	0.65	0.65	0.66	0.66
Dentro del país	0.45	0.38	0.45	0.40	0.38	0.36	0.39	0.45
Entre países	0.16	0.23	0.32	0.44	0.55	0.56	0.56	0.54

Fuente: OECD 2014 van Zanden, ver bibliografía.

Por lo tanto, se podría decir que en 1820 la mayor parte de la distribución mundial de los ingresos se explica por las diferencias de clase (ricos y pobres) dentro de los países, en comparación con 2010, donde la mayor parte se explica por ubicación (a qué país se pertenece). Milanovic ha argumentado que el mundo cambió del mundo de clases que Marx vio a un mundo en el que la ubicación es más importante. Además, este autor, ha especulado si el futuro puede o no traer de vuelta al mundo de clases, reconociendo que no podemos predecir realmente lo que va a pasar. El subtítulo del tercer capítulo de Milanovic 2016 es “¿De Karl Marx a Frantz Fanon, y luego de vuelta a Marx?”⁶⁹

⁶⁸ Milanovic nos advierte que debemos tener cuidado de no llegar a la conclusión con esta evidencia de que hay una clara indicación de que la distribución del ingreso mundial está mejorando: “Una declaración más fuerte sería decir que no hay ninguna evidencia de aumento de la desigualdad del ingreso mundial (y la diferencia en el ingreso entre las clases medias occidentales y asiáticas claramente se ha ido reduciendo)”, 2016, p. 123.

⁶⁹ P. 118.

Pero hay que tener mucho cuidado con la interpretaciones de lo que dicen los datos. El hecho de que en 1820 la mayor parte de la desigualdad global se debe a la desigualdad al interior de los países, no quiere decir que la “dinámica social” en esta época se pudiera explicar en términos de clases sociales-económicas -“ricos y pobres”. Si Marx hubiera tenido razón, el conflicto de clases habría dominado el futuro del mundo; habríamos visto revoluciones proletarias en los países avanzados, y el comienzo de un mundo comunista.

CUADRO 2.12. % EXPLICADO POR DESIGUALDAD ENTRE PAÍSES Y DENTRO DE PAÍSES

<i>I. Bourguignon y Morrison:</i>	1820	1850	1870	1913	1950	1980	1990	2000	2008	2010
Desigualdad entre países	8	25	31	49	70	74	77	75	69	66
Desigualdad dentro del país	92	75	69	51	30	26	23	25	31	34
<i>II. Banco Mundial:</i>					1988	1993	1958	2003	2008	2013
Desigualdad entre países					80	76	74	72	70	65
Desigualdad dentro del país					20	24	26	28	30	35

Fuente: I) para 1820-1980 Bourguignon y Morrison 2002, Bourguignon 2015 para 1990-2010; II) Banco Mundial “Taking on equality” Poverty and shared prosperity 2016 (2016), Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Banco Mundial, Washington.

Para Marx, el conflicto de clases significaba que, al final, los proletarios del mundo enfrentarían juntos a los capitalistas; él vio a los proletarios como constitutivos de una clase social-económica a nivel mundial ¿Por qué estaba mal Marx? Precisamente, porque incluso en el siglo XIX lo que predominaba eran los intereses de la nación y no los intereses de las clases. En lugar del anunciado proletariado internacional, los proletarios en cada nación lucharon contra otros proletarios de otras naciones en la Primera Guerra Mundial. La dinámica social en los países capitalistas avanzados siempre estuvo dominada por la consolidación del nacionalismo. El fascismo triunfó sobre el comunismo, en el periodo entreguerras, en Alemania, Italia y España. Y una vez más, las naciones se enfrentaron en la Segunda Guerra Mundial.

En el siglo XX se produjo una consolidación del nacionalismo; y con el triunfo de los EE.UU. y el Reino Unido en la Segunda Guerra Mundial, una consolidación de las democracias nacionales. La democracia significa que la clase media se enfrenta a la clase alta en cuanto al control político del país, y que todo el mundo acepta un nuevo sistema político en el que cada voto individual tiene el mismo valor. La democracia trajo enormes beneficios a la clase media en los países capitalistas avanzados -sobre todo a través del rápido aumento en el tamaño del gobierno (véase la siguiente sección). Y es también la razón principal de que la distribución del ingreso de los países desarrollados sea mucho mejor que la de algunos países en desarrollo -particularmente en África y América Latina.

Es fácil ver la conexión entre la democracia -o por lo menos algún tipo de gobernabilidad social adecuada- y la reducción de la desigualdad en la distribución del ingreso. La desigualdad más alta se da a nivel mundial, sin democracia y con muy mala gobernanza global; en el rango medio, la desigualdad ocurre en los países en desarrollo con democracias inexistentes o poco desarrolladas, y con formas tradicionales de gobierno que parcialmente se han desarticulado; a continuación, encontramos un grupo de las economías en desarrollo que muestran una baja desigualdad debido a fuertes formas tradicionales de gobierno que no se han desarticulado; y, por último, la desigualdad más baja se encuentra en los países desarrollados con democracias consolidadas.

Que hay ricos y pobres no significa que hay un conflicto de clases, ni siquiera que constituyan clases, y mucho menos que podemos explicar la dinámica futura social a través de la desigualdad de ingresos. Una clase debe tener características e intereses en común. Las clases sociales-económicas para los economistas clásicos, incluso para Marx, fueron la consecuencias del proceso de producción. La distribución del ingreso fue vista por los economistas clásicos como la consecuencia del proceso productivo, y no como el resultado de la confrontación de los intereses económicos entre las clases de ingresos diferenciados que sólo quieren más ingresos.

La globalización del proceso de producción significó que las naciones defendiendo su interés nacional se confrontaron en diversas regiones del mundo, como sucedió con Gran Bretaña, Francia, Alemania y, finalmente EE.UU. Los beneficios de la globalización eran desiguales para diversas naciones y luchaban entre sí para extraer dichos beneficios. La

dinámica social del siglo XIX fue dominada por los intereses nacionales, es por ello que la desigualdad global fue cada vez más y más explicada por la desigualdad entre países.

Ahora bien, el hecho de que la desigualdad entre los países (ponderados por su población) esté disminuyendo y la desigualdad al interior de los países va en aumento, no quiere decir que estamos revirtiendo a una sociedad de clases en ningún sentido. La revolución de las TIC explica tanto la disminución de la desigualdad entre los países como el aumento en la desigualdad al interior de los países. Ninguno de estos dos fenómenos son el resultado de las malas intenciones de los ricos; son simplemente la consecuencia del cambio en el proceso productivo global -debido a la revolución de las TIC. Además, las democracias tienen la capacidad de poner en práctica las políticas adecuadas para contrarrestar los consecuencias no deseadas en la distribución del ingreso provocadas por la revolución de las TIC, como lo demuestra el hecho de que la distribución del ingreso al interior de los países no se deterioró en forma similar en todos los países desarrollados; inclusive en algunos de ellos mejoró. La dinámica social del mundo está claramente dominada por el interés nacional, no por los intereses de clase. China tuvo éxito como nación. El hecho de que la desigualdad entre los países (no ponderados por su población) no está bajando, nos muestra que lo que realmente cuenta, tanto hoy como antes, es la nación a la que se pertenece. Al final de este capítulo, vamos a volver al tema de “la distribución del ingreso y las clases sociales-económicas”, pero por ahora volvemos a nuestro tema principal en esta sección, la distribución del ingreso mundial.

¿Va a continuar bajando la desigualdad entre países? La revolución de las TIC continuará en expansión, y por lo tanto es probable que la desigualdad entre países continuará bajando. Sin embargo, la velocidad a la que va a suceder es difícil de pronosticar. El crecimiento de China se debe a dos factores, la revolución de las TIC y el Modelo de Desarrollo Asiático. El primero de ellos va a continuar pero, como hemos visto en el capítulo anterior, no produjo un crecimiento significativo en el país de acogida en el caso mexicano. El segundo factor requiere que el país anfitrión aumente significativamente el ahorro, y que exporte más de lo que importa.

Por lo tanto, para predecir la velocidad a la que la desigualdad entre países continuará bajando, hay que discutir principalmente tres interrogantes:

1. ¿Si China seguirá creciendo muy rápido o no, y si otros países asiáticos de gran población pueden y van a seguir su ejemplo o no?
2. ¿Si los países desarrollados estarán o no dispuestos a continuar acomodando el aumento de las exportaciones de las economías en desarrollo a expensas de mantener déficits comerciales sustanciales?
3. ¿Cuál es la tasa de crecimiento futuro de las naciones desarrolladas?

La respuesta a 1) es sí, pero será moderado porque es posible que en 2) las economías desarrolladas no estén dispuestas a dar cabida a más y más importaciones sin poner ningún tipo de restricción; y 3) en gran medida depende de futuros choques tecnológicos, que son imposibles de predecir hoy. El lector interesado en este tópico puede referirse a Obregón, 2014⁷⁰.

LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO AL INTERIOR DE LOS PAÍSES

Ha habido recientes artículos y libros de académicos de gran prestigio relacionados con la concentración del ingreso en las últimas décadas en los países desarrollados. Tal concentración, como hemos estado discutiendo, es una consecuencia de la revolución de las TIC. Sin embargo, el impacto de la nueva tecnología en la distribución del ingreso no ha sido la misma en todos los países. Esto muestra claramente la importancia del arreglo institucional. Algunos estudiosos, sin embargo, Piketty siendo el más conocido, han argumentado que hay una tendencia a largo plazo en el capitalismo hacia la concentración del ingreso; y, de hecho, sostienen que hay leyes que dictan a largo plazo tal concentración.

En esta sección, vamos a revisar primero los datos en cuanto a las tendencias de largo plazo hacia la concentración del ingreso en los países desarrollados; a continuación, vamos a ver los datos de las últimas décadas, tanto en las economías desarrolladas como en aquellas en proceso de desarrollo; y finalmente discutiremos las teorías de distribución del ingreso de los clásicos, Kuznets, Piketty y Milanovic.

⁷⁰ Cuyo título es "Piketty is Wrong". Disponible en la Web. Véase la bibliografía.

El siglo pasado

A nivel nacional, hay dos conjuntos de datos para la distribución del ingreso. El primero de ellos se basa en encuestas de hogares -este es el conjunto oficial de datos utilizados por los gobiernos, el Banco Mundial (BM), la OCDE y la base de datos de estadísticas de ingresos de Luxemburgo (LIS). Para las economías desarrolladas, esta última es una de las referencias habituales. Los datos de encuestas de hogares han sido criticados por Piketty, y otros, sobre la base de que probablemente subestiman la proporción de los ingresos de los más ricos. Se ha sugerido usar en su lugar un segundo conjunto de datos basados en los informes de impuestos -que tiene la ventaja adicional de que se remonta en el tiempo para un periodo mucho más largo. La desventaja es, por supuesto, un subregistro de impuestos y que la calidad de los datos fiscales puede variar sustancialmente en diversos periodos históricos y entre países. Como hemos dicho antes, no hay suficientes países con datos fiscales para construir la distribución del ingreso global con este tipo de datos. Pero a nivel país, para varios de ellos, ambos conjuntos de datos están disponibles. En la actualidad no existe suficiente investigación para decidir la controversia sobre cuál conjunto de datos es el que debe utilizarse; y, por lo tanto, para explicar la realidad nos quedamos con dos conjuntos de datos que no son compatibles entre ellos.

Vamos a empezar con la afirmación de Piketty de que en el largo plazo, los ingresos se concentran en favor de los más ricos, el uno o diez por ciento superior. Utilizando los datos de WID (World Wealth and Income Data Base -la base mundial de datos sobre la riqueza y el ingreso) sobre los impuestos -los aprobados por el autor mencionado, hemos construido los gráficos que aparecen como 2.1.a, 2.1.b, y 2.1.c. Ellos muestran el porcentaje del ingreso total obtenido por el 10 por ciento superior para aquellos países que reportan la participación del ingreso a valor de mercado en la base WID antes de 1930. Hemos dividido dichos países en tres grupos. En el primer grupo, dos países -los EE.UU. y el Reino Unido- siguen la curva U sugerida por Piketty, gráfico 2.1a. En el segundo grupo, dos países -Alemania y Noruega- muestran un patrón plano, gráfico 2.1b. Y en el tercer grupo, cinco países -Francia, Suecia, Dinamarca, Holanda, y Nueva Zelanda- muestran una tendencia decreciente, Gráfico 2.1.c. Por lo tanto, en el largo plazo, sigue siendo una pregunta abierta empíricamente si Piketty es correcto o incorrecto -incluso para los datos fiscales. La decisión tiene entonces que ser hecha en términos teóricos. Pero antes de entrar en la teoría, vamos a ver qué más podemos aprender de los datos disponibles.

GRÁFICO 2.1A. PARTICIPACIÓN DEL 10% MÁS RICO EN EL INGRESO NACIONAL

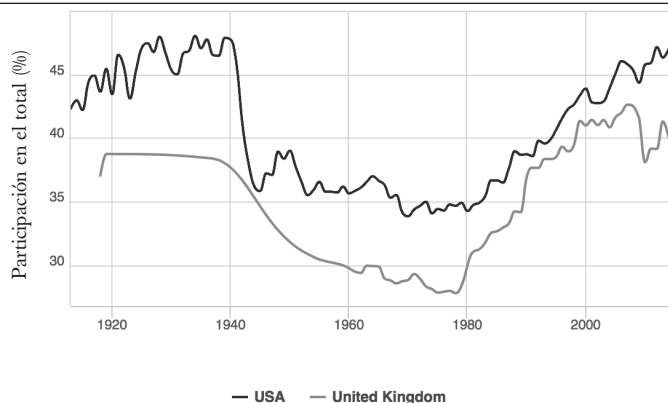
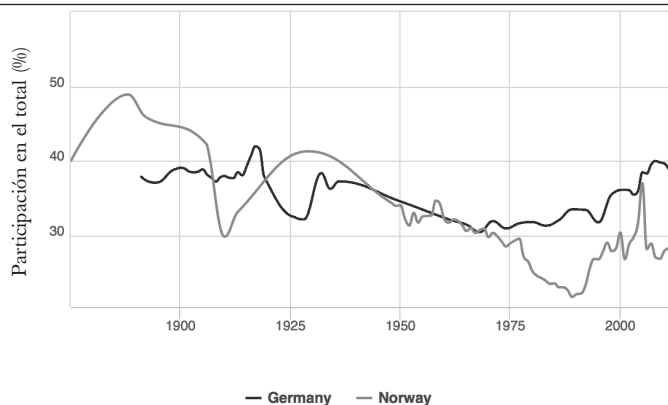
Fuente: www.wid.world

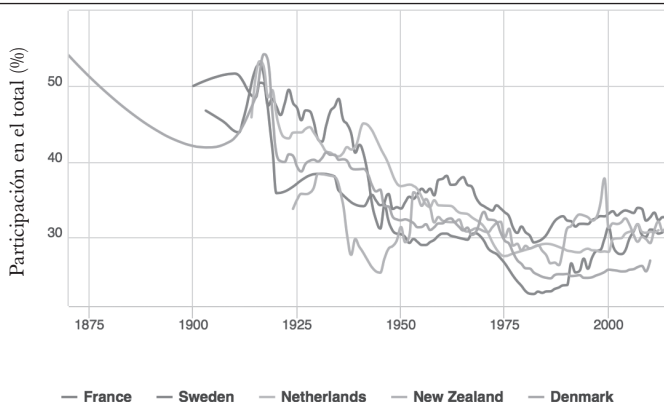
GRÁFICO 2.1B. PARTICIPACIÓN DEL 10% MÁS RICO EN EL INGRESO NACIONAL

Fuente: www.wid.world

Desde el punto de vista de la gente, lo que cuenta es su ingreso disponible -es decir, después de impuestos y transferencias sociales. Este es particularmente el caso dado el hecho de que el tamaño de los gastos del gobierno en las economías desarrolladas creció en el siglo XX desde menos del 10% del PIB a más del 40% y los gastos sociales que eran típicamente menos del uno por ciento del PIB en el comienzo del siglo XX, ahora están entre 19% y 31% en los principales países desarrollados (Cuadro 2.13). Por lo tanto, los impuestos y las transferencias

sociales se han vuelto extremadamente importantes para comprender la desigualdad. No se puede afirmar nada sobre el porcentaje de ingresos que el 10 por ciento superior posee sólo basandose en la información de ingresos antes de impuestos y transferencias -como la información que presenta el WID- no en un mundo donde los gobiernos han llegado a ser tan importantes.

GRÁFICO 2.1C. PARTICIPACIÓN DEL 10% MÁS RICO EN EL INGRESO NACIONAL



Fuente: www.wid.world

El ingreso a valor de mercado es igual al ingreso laboral más los ingresos de capital. El valor de mercado menos los impuestos más las transferencias sociales es igual al ingreso disponible. Dado que para nuestros propósitos estamos incluyendo las transferencias sociales tanto en efectivo como en especie, estamos utilizando el gasto público social como equivalente a las transferencias sociales (aunque no sean idénticos es un buen proxy). Por lo tanto, en lo que sigue los ingresos a valor de mercado son iguales a ingresos disponibles más los impuestos menos lo que se reciba proveniente del gasto público social. Hay que tener en cuenta que hay dos valores de mercado diferentes de ingreso, uno derivado de los datos de impuestos y el otro de los datos de encuestas. Por lo tanto, hay que tener siempre en mente a cuál de los dos nos estamos refiriendo.

¿Qué significa todo esto para la comparación a largo plazo entre la distribución del ingreso en el comienzo del siglo XX frente a la de hoy en día? En el Cuadro 2.14, en el lado izquierdo se presentan los datos de Piketty y de WID para el ingreso MV (valor de mercado, market value en

inglés) del 10 por ciento en cuatro países que poseen datos a largo plazo, Francia, Suecia, Reino Unido y los EE.UU.⁷¹ Aquí se ve lo que ya hemos mencionado antes, que muchos países no muestran, incluso en el ingreso MV-WID, la curva U de Piketty-este es el caso de Francia y Suecia. En Francia la participación del 10% superior baja de 51.5% a 29.8%, y en Suecia del 43.9% al 30.6%.

CUADRO 2.13. GASTO GUBERNAMENTAL (G) Y GASTO SOCIAL (SE) COMO % DEL PIB

	1910	1910	2015	2015	2016
	<i>G</i>	<i>SE</i>	<i>G</i>	<i>SE</i>	<i>SE</i>
Reino Unido	8.0	1.38	42.8	21.5	21.5
EUA	2.1	0.56	37.7	19.0	19.3
Japón	2.1	0.18	39.5	23.1 (2013)	NA
Francia	10.1	0.81	56.6	31.7	31.5
Suecia	8.3	1.03	50.2	26.7	27.1
Países Bajos	9.1	0.39	44.7	22.3	22.0

Fuente: SE 2015 y 2016 de OECD Stats. Datos agregados del gasto social, (consultado el 11 de agosto 2017), recuperado de https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SOCX_AGG; G 2015 es de OECD (2017), gasto general gubernamental (indicador). DOI: 10.1787/a31cbf4d-en (consultado el 11 de agosto 2017), recuperado de <https://data.oecd.org/gga/general-government-spending.htm>; los datos de 1910 son de Lindert 2004.

En el lado derecho de el Cuadro 2.14, se presenta un cálculo del ingreso disponible (DI –disposable income en inglés) que correspondería al valor de mercado (MV) reportado por WID para 1910 o el año más cercano y para 2013. Esto se hace para los mismos cuatro países industriales mencionados anteriormente. La comparación muestra una disminución de la proporción del DI que se queda en manos del 10 por ciento superior en todos los países en el periodo de 1910 a 2013. En el ingreso disponible, la participación del 10 por ciento disminuye 22% en EE.UU., 27% en el Reino Unido, 51% en Suecia, y el 60% en Francia.

⁷¹ Dado que en las columnas centrales queremos estimar el ingreso disponible necesitamos datos a largo plazo, tanto para los impuestos como para el gasto social.

CUADRO 2.14. 10% MÁS RICO PARTICIPACIÓN DEL INGRESOS, DATOS DE WID

	Valor de mercado (MV)		Ingreso disponible (DI)		% de cambio	
	1910 ¹	2013	1910	2013	MV	DI
Francia	51.51	29.81	51.08	20.50	- 42.12	- 59.90
Suecia	43.88	30.62	43.43	21.25	- 30.22	- 51.07
Reino Unido	37.03	41.29	36.54	26.83	11.50	- 26.57
EUA	40.51	45.64	40.25	31.55	12.66	- 21.61

Fuente: MV es del World Wealth and Income Database (WID) consultado en agosto 13, 2017. El ingreso disponible es calculado con la fórmula y la notación en la nota de pie de texto 73. En esta fórmula, SE proviene del gasto público (public expenditure) en OECD Social expenditure-aggregated data, ver cuadro 2.13; T es total de ingresos tributarios de OECD (2017) tax revenue (indicador). DOI: 10.1787/d98b8cfs-en (consultado en agosto 14, 2017), recuperado de <https://data.oecd.org/tax/tax-revenue.htm>. OECD presenta SE y T como porcentajes PIB. Para obtener Sni y Tni usamos PIB y el ingreso nacional ajustado neto del portal del Banco Mundial DataBank, disponible en la web, accedido en agosto 14, 2017. Así, $Sni = \left[\frac{SE}{GDP} \times \frac{GDP}{Ni} \right]$ y $Tni = \left[\frac{T}{GDP} \times \frac{GDP}{Ni} \right]$. Sni para 1910 proviene de Lindert (2004) para todos los países: Lindert (2004) Growing public social spending and economic growth since the 18th century, Cambridge University Press. Tni para 1910 de Piketty (2014) cuadros TS 13.1 series detalladas. La t y la s son como indica el cuadro 2.16.

¹ Francia y Suecia 1910, Reino Unido 1918, EUA 1917.

La razón principal de la disminución mencionada es algo obvia: el gran tamaño de los gastos sociales en 2013 en comparación con 1910, cuando eran insignificantes. En el cálculo estamos utilizando los gastos sociales públicos totales que incluyen tanto prestaciones en efectivo como en especie⁷². Es conve-

⁷² Para 1910 hemos asumido que los impuestos son neutrales lo que implica que todos pagan impuestos en proporción a su ingreso, lo que significa que el 10 por ciento sólo paga la tasa de impuestos de todo el mundo multiplicada por su participación en los ingresos a valor de mercado; $t = 1$ en la fórmula (1) en la nota 73. Esta suposición parece bastante aceptable ya que la OCDE (OECD en inglés) reportó una t promedio de 1.11 en 2005. Para 2014, se utilizó la t que corresponde a cada país en la OCDE en el mismo informe del 2005, véanse las notas a el Cuadro 2.14. Para 1910, también asumimos que las transferencias sociales son neutrales, es decir que se benefician todos en el mismo grado, lo que significa que el 10 por ciento recibe sólo el 10% de los beneficios sociales totales, una fracción mucho menor que su participación en el ingreso; $s = 0.1$ en la fórmula anteriormente mencionada. Una vez más, una suposición bastante aceptable ya que la OCDE reporta $s = .1$ en promedio en 2011, véase la nota en el Cuadro 2.14. Para 2014, asumimos las s correspondientes a cada país para el año 2011, véanse las notas de el Cuadro 2.14. Con $t = 1$ (neutro), la participación en DI, como se verá más adelante, sigue siendo igual a la participación en MV, sin importar cual es el nivel de los impuestos totales. Sin embargo, con $s = 0.1$ (neutro) la historia es muy diferente: si los gastos sociales son muy bajos-al igual que en 1910- la participación en DI esta por debajo de la participación en MV -pero sólo mínimamente, como el Cuadro 2.14 muestra; pero con grandes gastos sociales- al igual que en 2013- la participación en

niente entender con más detalle por qué la participación en el ingreso disponible es menor que la participación en el MV. La fórmula que conecta ambos es muy simple, véase la nota 73⁷³; véase también la explicación en la nota 72.

DI es sustancialmente por debajo de la participación en MV. La diferencia entre ambas participaciones en 2013 se debe a tres factores: 1) el enorme tamaño de los gastos sociales. 2) el hecho de que los t son diferentes para los diversos países, y para la mayoría de ellos mayores que uno, lo que hace que el tamaño total de ingresos fiscales del gobierno sea relevante para los propósitos de la distribución del ingreso. 3) el hecho de que la s es diferente en cada país y en muchos de ellos menor a 0.1. el Cuadro 2.15 descompone los tres efectos en la diferencia total de ambas participaciones con valores de t y s diferentes a los neutrales. En el promedio de los países presentados: 76.31% se explica por el aumento de los gastos sociales totales, 20.57% porque t es diferente de 1; y 1.21% porque s es diferente de 0.1. Por lo tanto, como hemos mencionado antes, el factor clave que explica la diferencia entre las participaciones en DI y MV es el enorme tamaño de los gastos sociales. Sin embargo, para un país dado los números pueden cambiar sustancialmente del promedio de todos los países. En particular, la media s disfraza la verdadera importancia de s , ya que es el promedio entre números positivos y negativos. La t es más relevante en EE.UU. que la s , mientras que ocurre lo contrario en Suecia (ver Cuadro 2.15).

⁷³ $DI \text{ participación} = ((MV \text{ ingreso} - (MV \text{ participación} * (t * T))) + (s * Se)) / (Ni * T + Se)$. Donde el numerador es el ingreso disponible del 10 por ciento superior -lo que queda después de pagar impuestos y recibir los beneficios del gasto social. El denominador es el ingreso nacional disponible.

$DI \text{ participación} = \text{cuota de participación en el ingreso disponible del 10 por ciento superior.}$

$MV \text{ ingreso} = \text{el ingreso MV del 10 por ciento sup.}$

$MV \text{ participación} = \text{cuota de participación en el ingreso a valor de mercado del 10 por ciento sup.}$

$t = \text{la proporción de impuestos pagados en relación a su participación en el MV. } t = 1 \text{ significa que el 10 por ciento está pagando impuestos en proporción a su participación en el ingreso a valor de mercado.}$

$T = \text{total de los impuestos.}$

$Se = \text{total de gastos sociales.}$

$Ni = \text{ingreso nacional neto ajustado.}$

$s = \text{la proporción de los gastos sociales recibidas por el 10 por ciento sup. } s = 0.1 \text{ significa que el 10 por ciento sup. está recibiendo los mismos beneficios debidos a los gastos sociales por persona que el resto de la población.}$

Ahora (1) puede ser simplificada dividiendo el numerador y el denominador por Ni y expresada como (2).

(2) $DI \text{ participación} = ((MV \text{ participación} * (1 - (t * Tni))) + (sSni)) / (1 - Tni + Sni)$.

Donde $Tni = T / Ni$ y $Sni = Se / Ni$.

Como hemos mencionado anteriormente, para estimar DI en el Cuadro 2.14 utilizamos para 1910 el caso neutral, $t = 1$ y $s = 0.1$, debido a que el impuesto sobre la renta no existía y los programas de transferencia social no estaban todavía bien desarrollados -y además no existe información confiable disponible para esta época. Para el año 2014, utilizamos los s correspondiente a 2011 y el t correspondiente al año 2005 según lo informado por la OCDE -como se explica en el Cuadro.

La primera cosa a notar es que si, t y s son neutrales y $Sni = 0$, aumentos de Tni no cambian la participación de DI, que siempre es igual a la participación de MV. (1) se convierte en $DI \text{ participación} = (MV \text{ participación} * (1 - Tni)) / (1 - Tni) = MV \text{ participación.}$

El Cuadro 2.16 muestra cuatro estilos de política redistributiva muy diferentes. 1) El continental o francés, 2) El nórdico, 3) El anglosajón EE.UU., y 4) El anglosajón Reino Unido. El Cuadro muestra las estimaciones de la OCDE del MV Gini, del Gini después de transferencias, y del DI Gini para el año 2013. Varios artículos han sido escritos analizando las diferencias⁷⁴. Como se puede apreciar, las transferencias sociales son más importantes en Francia, el Reino Unido y Suecia, mientras que los impuestos son más relevantes en los EE.UU. (ver también los Cuadros 2.14 y 2.15)⁷⁵.

Por lo tanto, en el caso neutral cambios en la participación DI se deben a Sni, la primera columna de el Cuadro 2.15. Nótese también que Tni y MV participación son en cierto sentido dados desde fuera, mientras que Sni, t y s son claramente herramientas de política distributiva.

El Cuadro 2.16 presenta los valores Sni, t y s para Francia, Suecia, EE.UU. y el Reino Unido.

⁷⁴ Mirar los estudios de distribución de ingresos de la OCDE, hay varios artículos aquí relacionados con este tema.

⁷⁵ Dado que el Gini mide la desigualdad a lo largo de la curva de Lorenz, uno no debe esperar una estrecha relación con nuestra medida de desigualdad 10/90, sin embargo existe una relación. El Cuadro 2.16 muestra que el estilo nórdico-Suecia- tiene en común con el estilo continental de Europa -Francia- muy grandes gastos sociales, Sni = 37.80% para Francia, y 31.97% para Suecia. Como la derivada DISni es negativa, el elevado Sni explica la enorme disminución en la participación en el Cuadro 2.14 en ambos casos; esto se confirma en el Cuadro 2.15. En Francia, Sni explica el 96.2% de la caída, mientras que en Suecia explica el 85.9%. Los impuestos son también una herramienta poderosa de distribución, porque la derivada DIt también es negativa, por lo tanto, cuando t aumenta respecto a 1 los descensos de las participaciones son significativos. En Francia, t = 1.1, y explica el 20.8% de la disminución de las participaciones. En Suecia, los impuestos son neutrales.

s es también una herramienta de distribución, ya que la derivada Dis es positiva, por lo tanto un s inferior a 0.1 también producirá una disminución de la participación. En Francia, s = 0.135, por lo tanto los gastos sociales son grandes, pero regresivos; una s sustancialmente mayor que 0.1 produce un aumento significativo en la participación -una disminución negativa de 17% para Francia como el Cuadro 2.15 muestra. En Suecia, s = 0.66, por lo tanto, el gasto social no sólo es grande, pero progresivo y la participación declina 14.15% (Cuadro 2.15). En los EE.UU., el gasto social es significativamente menor que en el Reino Unido; Sni es 21.89% frente a 26.80% para el Reino Unido. Sin embargo, ambos países muestran una disminución de la participación, algo similar a la columna uno en el Cuadro 2.15. La razón es que la derivada cruzada DISni MV participación es negativa. Por lo tanto, la disminución producida por un aumento en Sni se refuerza más cuanto mayor sea la participación de MV. La participación de MV en los EE.UU. es 30.15% frente a sólo el 25.68% para el Reino Unido. Tanto en los EE.UU. como en el Reino Unido los impuestos son progresivos, pero más en el primer país; con t = 1.35 para el primero frente a t = 1.20 para el segundo. s es progresiva para ambos, pero más para el Reino Unido; s = 0.081 para los EE.UU., y s = 0.04 para el Reino Unido. Por eso, la disminución de las participaciones es mayor en el Reino Unido. Téngase en cuenta, sin embargo, que a pesar de que s es más progresiva en el Reino Unido que en Suecia, la disminución de las participaciones en la tercera columna de el Cuadro 2.15 es mayor en Suecia. Esto se debe a que la derivada DIssni es positiva, por lo tanto, entre más grande es Sni mayor es la disminución en la participación producida por s. Resumiendo: el estilo-francés-continental utiliza Sni muy elevado, impuestos relativamente progresivos y una s regresiva. El estilo nórdico-Suecia- utiliza también Sni muy

CUADRO 2.15. FUENTES DE LA DIFERENCIA ENTRE PARTICIPACIÓN DE INGRESO DE MERCADO Y PARTICIPACIÓN DE INGRESO DISPONIBLE

	El 10 % más rico			
	I	II	III	IV
	Sni $t = 1, s = .1$	t $t \neq 1$	s $s \neq .1$	
Francia	96.22	20.77	- 17.00	31.24
Suecia	85.85	0.00	14.15	30.61
EUA	60.02	36.78	3.20	30.87
Reino Unido	63.15	24.74	12.11	35.03
$\bar{x} =$	76.31	20.57	- 1.21	

Notas de cálculo propio:

I: $\left[\frac{MV - DI(t=1, s=.1)}{MV - DI(t \neq 1, s \neq .1)} \right] - 1$ la declinación en la columna uno depende de dos factores: qué tanto el Sni incrementa y qué tan grande es la participación del MV en relación a .1. Francia y Suecia tienen una participación de MV similar, por lo tanto, su declinación relativa se define por el incremento del Sni, que, siendo más grande en Francia, explica una disminución más grande en este país. También en esta columna, las declinaciones para Reino Unido y EUA son algo similares, esto se debe al hecho de que el más alto incremento Sni en Reino Unido es ligeramente compensado por el hecho de que la proporción de MV en EUA es alta. II: $\left[\frac{DI(t=1, s=.1) - DI(t \neq 1, s=.1)}{MV - DI(t \neq 1, s \neq .1)} \right]$ Suecia tiene nulo cambio en t, por lo tanto, también una nula declinación. Porque $f(x)t < 0$, la declinación más grande se da en EUA que tiene el mayor incremento en t, seguido de Reino Unido y después por Francia. s puede ser explicado por medidas relativas en participación MV, Tni y Sni. III: $\left[\frac{DI(t \neq 1, s=.1) - DI(t=1, s \neq .1)}{MV - DI(t \neq 1, s \neq .1)} \right]$ En Suecia, los EUA y RU, $s < 1$ implica, porque $f(x)s > 0$, que la participación también decline, y lo hace. En Francia, $s > 1$, así la participación se eleva –una declinación negativa. En los EU, declina menos porque tiene una s más cerca a 1. Y aunque Suecia tiene una s más cerca a .1, comparada a Reino Unido, declina más porque Sni es más grande. IV: reducción de participación; $\left[\frac{MVshare - Dshare}{MVshare} \right]$

elevado, impuestos neutrales, y s progresiva. El estilo de EE.UU. utiliza el más pequeño Sni, pero los impuestos más progresivos con una s algo progresiva. El Reino Unido utiliza Sni entre el estilo de EE.UU. y los otros estilos europeos, un impuesto más progresivo que Europa, pero menos que los EE.UU., y la s más progresiva de todos. Es interesante observar en la última columna, que todos los estilos por diferentes medios presentan una disminución similar en la participación, con excepción del Reino Unido, que logra una disminución mayor.

El Sni t y s correspondientes a cada país se muestran en el Cuadro 2.16. A partir de lo que hemos aprendido en el Cuadro 2.15, se debe esperar que Francia, Suecia y el Reino Unido reduzcan el MV Gini principalmente a través de las transferencias; con Francia haciendo mucho mas uso de los impuestos que Suecia. Y se debe esperar que los EE.UU. utilicen mas los impuestos que ningún otro país. Este es el caso, como se muestra en el Cuadro 2.17. Sin embargo, como era de esperar, la comparación de los Cuadros 2.16 y 2.17, muestra diferencias entre ellas que podrían proporcionar alguna información adicional. Sumando las columnas 1 y 3 en el Cuadro 2.16, hace que sean comparables a las dos últimas columnas en el Cuadro 2.17. Francia es casi lo mismo. El Reino Unido es muy similar a pesar de que utiliza los impuestos algo más en otros segmentos de la curva de Lorenz. Suecia y los EE.UU. son muy diferentes. Suecia parece hacer uso de impuestos para reducir la desigualdad en otros segmentos de la curva de Lorenz; y los EE.UU. también utiliza los impuestos en otros segmentos, significativamente más de lo que lo hace en la parte superior.

CUADRO 2.16. PARTICIPACIÓN INICIAL DE MV, Sni, Tni, t, s (2014)

	<i>MV</i> <i>Participación inicial</i>	<i>Cambios Sni</i> <i>desde cero</i>	<i>Tni</i>	<i>t</i>	<i>valor t</i>	<i>s</i>	<i>valor s</i>
Francia	.2981	.3780	.5423	Δ	1.10	Δ	.135
Suecia	.3062	.3197	.5005	equal	1.00	▽	.066
EUA	.4564	.2183	.2984	Δ	1.35	▽	.081
RU	.4129	.2558	.3796	Δ	1.20	▽	.040

Fuente: s* es dato de 2011 y corresponde al porcentaje del beneficio social público pagado en efectivo al quintil de ingresos más alto como fue reportado por OECD. El documento debe ser externado como: OECD (2014) "Social expenditure update-social spending is falling in some countries, but in many others it remains at historical levels", los datos y cifras pueden ser descargados desde <http://www.oecd.org/social/expenditure.htm>. s es = s*/2 el cual asume la misma proporción para los dos deciles y es usado para todos los gastos sociales. Serán necesarias nuevas investigaciones para precisar este número, pero, para el propósito de la asignación hecha, esto ilustra bien el punto. (t) son los datos de 2005 y es la proporción de impuestos del decil más rico dividido por la proporción de ingresos de mercado del decil más rico. Viene del cuadro 4.5, capítulo 4, página 107 de OECD (2008) Growing unequal? Puede ser leído en la web: http://www.keepack.com/digital-asset-management/OECD/socialissues-migration-health/growingunequal_978926044197-en#page109 o comprar en OECD DOI: 10.1787/19789264044197.en

Las comparaciones de largo plazo basadas en la participación del ingreso MV no son significativas cuando el tamaño del gobierno y de los gastos sociales en relación al ingreso nacional cambian de manera significativa, como ocurrió en el siglo XX. El siglo XX se caracterizó por la consolidación política de la clase media, y su consecuencia económica fue un enorme aumento en el tamaño del gobierno -que, como ya hemos venido explicando, implicó una redistribución del ingreso disponible a favor de la clase media representada por el 90% de ingresos mas bajos⁷⁶. Este fenómeno de enorme importancia es oscurecido cuando uno solo se fija en la distribución del ingreso MV.

¿Qué está pasando? Es muy simple, Piketty y el WID se centraron en la desigualdad de los ingresos MV siguiendo la tradición de los economistas clásicos -pero, cuando escribieron estos economistas el gobierno era muy pequeño. Hoy en día no tiene sentido hablar acerca de la distribución de los ingresos sin tener en cuenta al gobierno.

Comparaciones a largo plazo basadas en el ingreso MV nos pueden dar resultados incorrectos. Uno tiene la impresión de que la comparación es correcta, ya que pareciera ser que se comparan manzanas con manzanas -por que se compara la distribución del ingreso antes de impuestos y transferencias en los dos periodos de referencia. Sin embargo, si el tamaño del gobierno y de los gastos sociales cambia significativamente entre los dos periodos, la

⁷⁶ Para una descripción de la consolidación política, véase Obregón, 2013c.

comparación debe hacerse en términos del ingreso disponible -que es el único que nos da el resultado correcto, como hemos demostrado anteriormente. Para ver la importancia de este argumento, vamos a referirnos a dos conclusiones alcanzadas por prominentes estudiosos.

CUADRO 2.17. OECD REDUCCIONES EN DESIGUALDAD DEBIDO A IMPUESTOS Y TRANSFERENCIAS SOCIALES EN 2013 (DATOS DE ENCUESTAS, POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR)

	% de reducción				
	<i>Gini MV</i>	<i>Gini después de transferencias antes de impuestos</i>	<i>Gini DI</i>	<i>Explicado por transferencias sociales (a)</i>	<i>Explicado por impuestos (b)</i>
Francia	.45	.33	.29	78.15	21.85
Suecia	.38	.31	.28	70.20	29.80
EUA	.48	.43	.39	55.77	44.23
Reino Unido	.47	.39	.35	68.64	31.36
Australia	.42	.36	.32	58.58	41.42
Canadá	.41	.36	.33	59.22	40.78
Dinamarca	.40	.29	.25	74.13	25.87
Alemania	.42	.35	.30	58.29	41.71
Países Bajos	.40	.32	.28	67.86	32.14
Noruega	.38	.30	.26	65.15	34.85

Fuente: OECD distribución de ingresos, base de datos consultada el 20 de marzo 2017, última actualización 26 noviembre 2016, recuperado de <http://www.oecd.org/social/incomedistribution-database.htm>, figura 4, "Working age population".

En su extraordinario libro -2016- Lindert y Williamson concluyen en la página 37 y en el Cuadro 2.4 que América colonial (1774) fue significativamente más igualitaria que lo que es hoy EE.UU. Para la distribución actual del ingreso MV citan a Piketty y Sáenz -2011. Esta declaración sólo es cierta si comparamos valores MV para ambas fechas -pero tal comparación no es adecuada por los argumentos presentados anteriormente. Si hacemos la comparación correctamente, encontramos lo siguiente. Lindert y Williamson presentan una participación del 32.2% en la América colonial para el 10% superior en su tabla 2.4; que, dado un gobierno mínimo y un gasto social casi nulo, es a la vez tanto una MV participación como

una DI participación. Si comparamos DI participaciones encontramos un resultado muy distinto al de Lindert y Williamson. Su 32.2% para 1774 es casi exactamente la misma DI participación que la que encontramos para el año 2013 en el Cuadro 2.14, cuyo valor es 31.55%. La participación de ingreso disponible reportado en los estudios del Banco Mundial para 2013 es de 30.19%, y para Luxemburgo es 28.05%. Por lo tanto, si comparamos la participación MV-DI de los tiempos de la colonia, como es debido, con la participación DI de hoy, el argumento de Lindhert y Williamson ya no es correcto -la participación se ha mantenido casi plana.

CUADRO 2.18. USO¹ DEL INGRESO NACIONAL

	1910			2013		
	<i>G</i>	10%	90%	<i>G</i>	10%	90%
Francia	8.25	46.87	44.89	16.44	17.13	66.43
Suecia	7.89	40.01	52.10	18.08	17.40	64.51
EUA	5.26	38.13	56.62	8.01	29.02	62.97
Reino Unido	8.97	33.27	57.77	12.38	23.50	64.11
	1980			2013		
	<i>G</i>	10%	90%	<i>G</i>	10%	90%
Francia	19.13	16.58	64.29	16.44	17.13	66.43
Suecia	23.38	10.79	65.83	18.08	17.40	64.51
EUA	15.18	18.55	66.27	8.01	29.02	62.97
Reino Unido	17.22	16.45	66.32	12.38	23.50	64.11
Australia	19.89	14.02	66.09	11.49	17.70	70.82
Canadá	24.26	18.29	57.46	16.26	23.51	60.23
Dinamarca	20.28	16.16	63.56	19.52	13.37	67.11
Alemania	16.30	17.27	66.43	11.55	24.31	64.14
Países Bajos	19.08	11.46	69.45	15.53	15.65	68.82
Noruega	31.72	13.25	55.03	26.03	14.86	59.11

Fuente: Tni y Sni, mismas fuentes del cuadro 2.14.

¹ Metodología: Tni-Sni es el uso de el gobierno; (1 - el uso de gobierno) * DI participación= uso del 10% más rico; (1 - el uso de gobierno) * (1 - DI participación) = uso del 90% menos rico.

El segundo ejemplo es Piketty en su ya famoso libro de 2014, donde se argumenta repetidamente que la concentración del ingreso en EE.UU. hoy en día es más alta que a comienzo del siglo. Si nos fijamos en el Cuadro 2.14, la declaración de Piketty es correcta si comparamos la MV participación en ambos periodos; pero si hacemos la comparación, como es debido, el resultado de nueva cuenta es muy distinto. Si comparamos la DI participación del 10% superior de 1917 en los EE.UU. con la DI participación en 2013 -de nuevo en el Cuadro 2.14- la respuesta es que es un 22% inferior. Esto a pesar de las recientes presiones de distribución del ingreso formuladas por la revolución de las TIC. En una comparación de un siglo, la clase media -entendida aquí como los 9 deciles de menores ingresos- se apropia en 2013 del 22% de la participación de ingreso en poder del 10% superior en 1917 en los EE.UU.⁷⁷ Un resultado totalmente opuesto al de Piketty. Y este resultado tiene sentido histórico. Ya que en el mundo occidental el siglo XX fue testigo de la consolidación del poder político de la clase media, tiene mucho sentido que esta aumente su participación en el DI.

Algunos otros autores han sido consistentes en hacer las comparaciones sólo en DI participación, como debe ser; así, por ejemplo, en su libro Milanovic -2016- muestra en la pág. 72 en la figura 2.10, los siguientes resultados: 1) El Gini de América en 1774 es ligeramente más alto que el de hoy-2013. Y 2) Los Ginis en 1860 y en 1933 son superiores al de 2013. Los resultados de Milanovic en términos de DI participación son compatibles con los resultados que hemos estado presentando para la participaciones de 10/90 en el Cuadro 2.14 -y por supuesto que difieren un tanto debido a que el coeficiente de Gini opera a todo lo largo de la curva de distribución del ingreso.

Una gran cantidad de confusión ha surgido, como acabamos de mostrar, porque dos conjuntos de datos no compatibles se han utilizado:

1. Los datos fiscales de MV participación por Piketty y WID.
2. Las encuestas de DI participación por Milanovic, el Banco Mundial, la OCDE, y otros.

El propósito de este ejercicio, que acabamos de presentar, era crear una fórmula -reconociendo que en su forma actual es un cálculo aproximado- que permitiera traducir la MV participación de los datos fiscales en DI par-

⁷⁷ Los nueve deciles de ingresos más bajos en los EE.UU. en realidad constituyen una clase media en los términos que hemos estado definiendo, porque desafían al 10% de ingreso superior por el control político y consumen productos en la frontera tecnológica.

ticipación⁷⁸. Y el resultado es muy sorprendente, ya que trae las DI participación de los datos fiscales mucho más cerca a los datos de las encuestas de DI participación de lo que uno hubiera imaginado. De todos modos, los dos conjuntos de datos son incompatibles, y el punto no es argumentar que se pueden hacer compatibles. El punto a enfatizar es que ya sea que uno utilice un conjunto de datos o el otro, todas las comparaciones tienen que hacerse en DI. Es muy sorprendente que el equipo de investigación de WID no haya comprendido este punto, y no haya puesto en marcha un proyecto para producir datos sobre DI participación con datos fiscales. Deberían hacerlo, porque, como hemos estado mostrando, muchas de las conclusiones alcanzadas comparando los datos fiscales de MV participación son incorrectas.

Dejando de lado por un momento nuestro tema principal, las participaciones del ingreso nacional en términos de quién lo utiliza se presentan en el Cuadro 2.18. Por supuesto, la columna 2 dividida por la suma de las columnas 2 y 3 no es otra cosa que la DI participación del 10 por ciento de ingreso superior, y la columna 3, dividida por el mismo denominador es la DI participación del 90 por ciento restante. En la parte superior, la utilización se compara entre 1910 y 1913 para Francia, Suecia, EE.UU. y el Reino Unido. El gran perdedor es el 10 por ciento de ingreso superior, y los ganadores son el gobierno y el 90 por ciento restante, siendo el último el principal beneficiario. En Francia, el 10 por ciento pierde, entre 1911 y 1913, el 29.7% del ingreso nacional total; los beneficiarios son el 90 por ciento con 72.4% de esta cantidad, y el gobierno con el 27.6% restante. En Suecia, el 10 por ciento pierde el 22.6% del ingreso nacional total, el 54.9% de este va al 90 por ciento, y 45.1% para el gobierno. En los EE.UU., el 10 por ciento pierde el 9.1% del ingreso nacional total, de los cuales el 57.1% se destina al 90 por ciento, y el 42.9% al gobierno. En el Reino Unido el 10 por ciento pierde el 9.8% de los ingresos nacionales totales, los beneficiarios son el 90% con el 64.9% de esta cantidad, y el gobierno con el 35.1% restante.

Los beneficios recibidos por la clase media -los nueve deciles inferiores de ingreso- llegan a ser aún más evidentes si se considerase el hecho de que los gastos del gobierno, además de los gastos sociales, benefician a toda la población. El análisis de quién obtiene la mayor parte de estos beneficios es extremadamente importante y no se ha hecho. Claramente, la infraestructura -carreteras etc.-, los gastos militares y de investigación, y los costos admi-

⁷⁸ Para obtener un número más preciso sería necesario poner en marcha un proyecto de investigación que debe involucrar a varias personas por un largo periodo de tiempo -con acceso a toda la información disponible; sería una buena idea para comprender finalmente cuál es la distribución del ingreso DI que se relaciona con los datos de impuestos.

nistrativos en general benefician todos. Mucha investigación se debe hacer en este campo para entender específicamente quién se beneficia y con cuánto. Pero, supongamos por un momento que todo el mundo tiene los mismos beneficios proporcionalmente⁷⁹. Con base en este supuesto se puede calcular de nuevo la utilización de los ingresos, excluyendo al gobierno, mediante la distribución proporcional de los beneficios del gobierno, de forma que el diez por ciento le corresponde al decil de ingresos más alto y el noventa por ciento a los nueve deciles inferiores. En este caso, el uso de los ingresos es la suma del uso de los ingresos en el Cuadro 2.18 y de los beneficios proporcionales recibidos a través de otros gastos del gobierno no incluidos en los gastos sociales. Los resultados se presentan en el Cuadro 2.19.

CUADRO 2.19. USO TOTAL DEL INGRESO NACIONAL

<i>Distribuir (T_{ni} - S_{ni}) proporcionalmente por persona</i>				
	1911		2013	
	10%	90%	10%	90%
Francia	47.7	52.3	18.77	81.23
Suecia	40.8	59.2	19.21	80.79
EUA	38.7	61.3	29.83	70.17
Reino Unido	34.2	65.8	24.74	75.26
	1980		2013	
	10%	90%	10%	90%
Francia	18.49	81.51	18.77	81.23
Suecia	13.13	86.87	19.21	80.79
EUA	20.07	79.93	29.83	70.17
Reino Unido	18.18	81.82	24.74	75.26
Australia	16.01	83.99	18.84	81.16
Canadá	20.71	79.29	25.13	74.87
Dinamarca	18.19	81.81	15.32	84.68
Alemania	18.90	81.10	25.47	74.53
Países Bajos	13.37	86.63	17.20	82.80
Noruega	16.42	83.58	17.46	82.54

Fuente: ver cuadro 2.18.

⁷⁹ En una democracia, el control del gobierno pertenece, en teoría, por igual a todo el mundo.

La participación total del 10 por ciento en el ingreso nacional disminuye de forma similar que DI participación. En Francia, la DI participación cae entre 1910 y 2013 30.5 puntos porcentuales (Cuadro 2.14), y la participación total cae 28.9 puntos porcentuales (Cuadro 2.19). En Suecia los números respectivos son 22.2 y 21.6; en los EE.UU. son 9.7 y 8.9, y en el Reino Unido 8.7 y 9.5. Lo que confirma aún más la importancia de utilizar la DI participación y no la MV participación para las comparaciones a largo plazo.

¿Qué hemos aprendido hasta aquí?

1. Que la DI participación del diez por ciento de ingreso superior, correspondiente a la MV participación notificada en los datos de WID en 2013, es significativamente más pequeña que la MV participación. La DI participación está entre 21% y 35%; mientras que la MV participación está entre 30% y 46% (Cuadro 2.14).
2. En el siglo pasado, la redistribución –en términos de DI participación– a favor de los nueve deciles inferiores de ingreso ha sido enorme.
3. En Francia y Suecia, la DI participación del 10% de ingreso superior es menos de la mitad del valor al comienzo del siglo.
4. Incluso en el Reino Unido y los EE.UU. la DI participación del 10% de ingreso superior descendió de manera significativa, 27% y 22%, respectivamente⁸⁰.

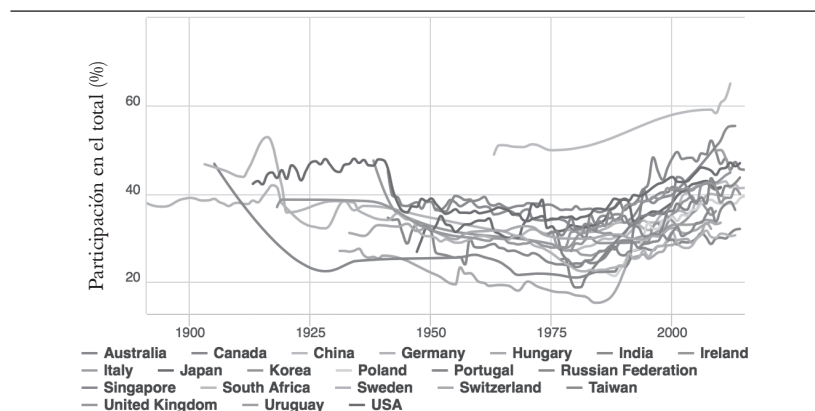
La realidad del siglo XX es que la clase media –representada por los nueve deciles inferiores de ingreso– se ha beneficiado mucho. Esta es la consecuencia de la consolidación de las democracias en todos estos países durante este periodo. Y es un fenómeno de mayor relevancia en la historia de la economía política del mundo. El simple cálculo que hemos presentado, ilustra que hacer comparaciones de distribución del ingreso a largo plazo en base a la MV participación como Piketty y WID lo hacen es engañoso. Difundir a todo el mundo las MV participaciones –como lo hace WID– genera una imagen confusa, tanto en términos de los niveles como en cuanto a la dirección a largo plazo de la distribución del ingreso.

⁸⁰ Milanovic, 2016, utilizando datos de encuestas, muestra una tendencia similar en el coeficiente Gini DI: para el Reino Unido se redujo más del 20%, y algo menos en los EE.UU.. Por lo tanto, parece claro que la distribución del ingreso mejoró significativamente durante este periodo en ambos países.

1980 hasta la actualidad

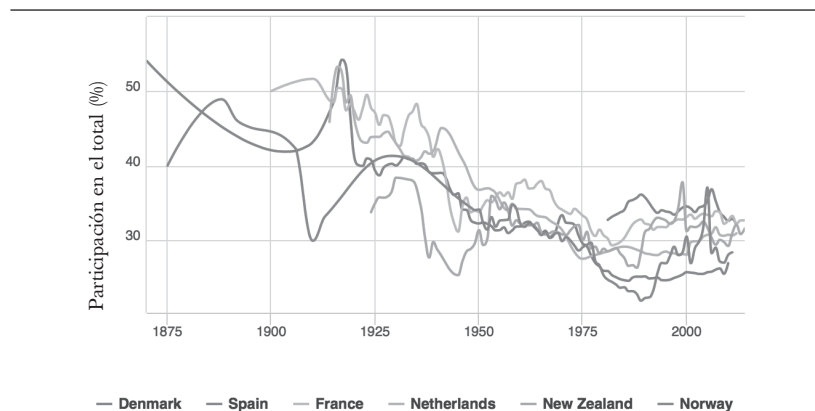
Es un hecho innegable que se ha producido una concentración del ingreso 1980-2013 en muchos países, especialmente los desarrollados, según lo medido por la participación del 10 por ciento de ingreso superior. Desde 1980 hasta hoy, la MV participación reportada por WID -basada en datos fiscales: sube en veinte países, gráfico 2.2.a; es plana o sube ligeramente en seis países, gráfico 2.2.b; y baja en dos países, gráfico 2.2.C.

GRÁFICO 2.2A. PARTICIPACIÓN DEL 10% MÁS RICO EN EL INGRESO NACIONAL



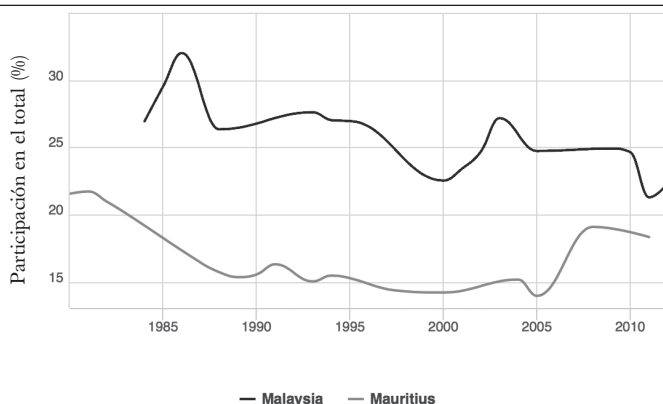
Fuente: www.wid.world

GRÁFICO 2.2B. PARTICIPACIÓN DEL 10% MÁS RICO EN EL INGRESO NACIONAL



Fuente: www.wid.world

GRÁFICO 2.2C. PARTICIPACIÓN DEL 10% MÁS RICO EN EL INGRESO NACIONAL



Fuente: www.wid.world

El Cuadro 2.20 presenta para un grupo seleccionado de países, la WID MV participación, la DI participación correspondiente a los datos anteriores (denotada en lo que sigue como WID DI) y la DI participación a partir de los datos de encuestas. La primera cosa a notar es, como era de esperarse, la diferencia en los niveles de las participaciones. El promedio de la WID MV participación es de 29% en 1980 y 35.1% en 2013. En cambio la WID DI participación promedio es solamente 19.3% en 1980 y 23.9% en 2013, y la DI participación promedio proveniente de las encuestas es de 21.2% y 23.8% para los mismos años.

En el Cuadro 2.20, se puede apreciar el cambio en las participaciones -2013 menos 1980. En la mayoría de los países, el resultado es positivo en todas las columnas; la totalidad de las participaciones suben, con la excepción de dos países. En Francia, la MV participación baja, la WID DI participación es plana, y la DI participación de datos de encuestas va ligeramente hacia arriba. En Dinamarca, la MV participación baja, la WDI DI participación baja, y la DI participación de datos encuestas se mantiene plana. El incremento medio de la WID MV participación es 6.1%, de la WID DI participación es 4.7%, y de la DI participación de datos encuestas es 2.6%. Por lo tanto, no sólo es el nivel significativamente más alto en la WID MV participación, sino que también su aumento de 1980 a 2013 es mayor.

Por lo tanto, la concentración del ingreso 1980-2013 es un hecho, pero deben hacerse algunas consideraciones. En primer lugar, la participación del 10 por ciento en 2013 es mucho menor que lo que se muestra en los

datos de WID MV. Para los EE.UU., por ejemplo, la WID MV participación es 45.64%, mientras que la WDI DI participación es solamente 31.6%, y la DI participación de datos de encuestas es 29.1% (promedio de los dos valores en el Cuadro 2.20): En segundo lugar, la concentración no ocurrió en todos los países, y su grado varía, por tanto, son importantes factores institucionales; en tercer lugar, el cambio en la concentración de 1980 a 2013 es mayor en los datos de WID MV participación. En los EE.UU., la WID MV participación aumento 13.9 puntos frente a 9.7 para WDI DI participación, y 7.5 para la DI participación de datos de la encuesta (usando sólo los datos de WB en el Cuadro 2.20); y en cuarto lugar, como se aprecia en la sección anterior, la concentración del ingreso 1980-2013 debe ser entendida como una consecuencia de la revolución de las TIC y en el contexto de la enorme desconcentración del ingreso que se da entre 1910-2013.

CUADRO 2.20. 10% MÁS RICO, PARTICIPACIÓN DEL INGRESO 1980-2014

	<i>Valor de mercado¹</i> <i>WID (MV)</i>		<i>Ingreso disponible WID</i> <i>(DI)</i>		<i>Encuestas de ingreso disponible²</i>	
	<i>1980</i>	<i>2013</i>	<i>1980</i>	<i>2013</i>	<i>1980</i>	<i>2013</i>
Australia	24.20	30.09	17.50	19.99	23.33 WB 20.70 L	26.53 WB 25.09 L
Canadá	36.47	41.38	24.15	28.07	24.33 WB 21.11 L	25.74 WB 24.26 L
Dinamarca	29.13	26.88	20.27	16.62	22.80 VG	22.79 WB 21.00 L
Francia	31.11	29.81	20.50	20.50	24.80 L	25.30 ES 26.84 WB
Alemania	31.36 (1983)	38.95	20.64	27.49	20.31 L	22.90 ES 23.69 WB
Países Bajos	28.46 (1981)	30.90	14.17	18.53	20.44 L	21.30 ES 22.57 WB
Noruega	26.58	28.33	19.41	20.09	18.58 L	19.60 ES 20.53 WB

Suecia	22.48	30.62	14.08	21.25	17.07 L	20.10 ES
EUA	31.77	45.64	21.87	31.55	22.69 L	30.19 WB
Reino Unido	28.37	41.29	19.88	26.83	20.68 L	28.05 L
						23.40 ES
\bar{x}^3	28.99	35.11	19.25	23.92	21.21	23.81

Fuentes de la diferencia entre MV WID e DI WID 2013

	S_{mi}	$t \neq 1$	$s \neq 1$
Australia	48.45	32.26	19.29
Canadá	61.17	31.03	7.80
Dinamarca	71.17	3.54	25.30
Francia	96.22	20.78	- 17.00
Alemania	87.18	11.32	1.51
Países Bajos	54.28	35.33	10.39
Noruega	84.83	- 12.60	27.77
Suecia	85.85	0.00	14.15
EUA	60.02	36.78	3.20
Reino Unido	63.15	24.74	12.11

Fuente: columnas 1 a la 4 provienen de la base de datos de WID en la web, accedida el 14 de agosto 2017; las últimas dos columnas de World Income Inequality Database (WIID), UNU-Wider, recuperada en <https://www.wider.unu.edu/project/wild-world-income-inequality-database>, WIID 3.4, 19 de enero 2017.

¹ Hemos tratado de hacer los números entre datos del MV de WID y encuestas de DI lo más compatibles posibles. Por eso, no todos los años corresponden a 1980-2013 por la disponibilidad de los datos y el hecho de que no pudieran ser completamente compatibles entre los años de dos países. Considerando lo anterior, los años son los siguientes: Australia 1981-2010; Canadá 1981-2010; Dinamarca 1976-2010; Francia 1978-2013; Alemania 1983-2011, 1983 para el MV y 1981 para encuestas de DI; Países Bajos 1981-2012, 1981 para MV y 1983 para encuestas de DI; Noruega 1979-2011; Suecia 1981-2013; EUA 1979-2013; Reino Unido 1979-2013. Años para el gasto social: Australia 1980-2010; Canadá 1980-2010, Dinamarca 1980-2010; Francia 1980-2013; Alemania 1980-2010; Países Bajos 1980-2013, Noruega 1980-2010, Suecia 1980-2013, EUA 1980-2013; Reino Unido 1980-2013. Los años para los ingresos tributarios corresponden a los de MV.

² Encuestas del ingreso disponible provienen de las Naciones Unidas, igual que el cuadro 2.28. Eurostat (ES), Banco Mundial (BM), Luxembourg (L) y van Ginneken y Park (VG).

³ Cuando hay dos encuestas en un mismo año, se calcula un promedio.

La cuestión fundamental que queda es si la concentración del ingreso observada entre 1980-2013 continuará o no en el futuro. Según Piketty -su libro de 2014- sí lo hará. Pero, como ya se ha mostrado, la tendencia de datos es claramente insuficiente para predecir estadísticamente si dicha concentración continuará o no -en lo que se refiere a los datos, simplemente no sabemos. La respuesta de Piketty, sin embargo, no es solo estadística -se trata de una respuesta teórica. Por eso, en la siguiente sección vamos a revisar su argumento teórico, y vamos a demostrar que no hay leyes económicas (o razones) para esperar en el futuro que la concentración del ingreso continúe. Si llega a suceder, será debido a factores institucionales y políticos. Pero, no podemos pronosticar -ni estadística ni teóricamente- si la concentración del ingreso continuará o no.

Antes de pasar a la siguiente sección, nos gustaría hacer dos cosas:

1. Analizar si existe alguna relación entre la concentración del ingreso que ha sucedido desde 1980 hasta 2013 en el Reino Unido y los EE.UU., y el voto de la clase media a favor de Brexit y del Sr. Trump.
2. Comparar la distribución del ingreso en los países desarrollados frente a las economías en desarrollo.

¿POR QUÉ VOTAR POR BREXIT Y POR EL SR. TRUMP?

En un artículo de “The Guardian” en 2016, Piketty sostiene que la concentración del ingreso es la culpable de la ira de la clase media en contra del sistema, que se manifiesta en los votos a favor de Brexit y del sr. Trump. Bourguignon 2015 presenta un argumento similar. ¿Tienen razón?

El deterioro de la distribución del ingreso ocurrió antes de la crisis de 2008. De hecho, en 2008-2013 la DI participación de los nueve deciles de ingreso inferior aumentó en el Reino Unido, y se mantuvo prácticamente plana en los EE.UU. (véase el cuadro 2.21). Por lo tanto, los años en los que empeoró la distribución del ingreso, 1980-2008, la gente no estaba enojada con el sistema; y los años en los que se mantuvo plana o mejoró son los años donde la gente sí se enojó. Esto parece indicar que lo que hizo que la gente se disgustara con el sistema no fue el deterioro de la distribución del ingreso, pero la crisis de 2008.

Entre 1980-2008, teniendo en cuenta el deterioro de la distribución del ingreso durante estos años, el PIB PPP per cápita de los nueve deci-

les de ingreso inferior creció en los EE.UU. a un ritmo anual de 1.58%, superior a la media de crecimiento del PIB PPP per cápita en Francia y Alemania durante estos años; y en el Reino Unido, creció el 2% similar a la media en los EE.UU. (ver Cuadro 2.22). Por lo tanto, aunque su participación en el ingreso nacional se va hacia abajo, la clase media -los nueve deciles de ingreso más bajo- vio un rápido crecimiento en su ingreso entre 1980-2008, es por ello que no estaban enojados con el sistema entonces. Con la crisis, entre 2008-2013, la clase media vio su participación en el ingreso nacional aumentando muy ligeramente en los EE.UU., el 1.8% (en relación con su participación en 2008) y un significativo 13.2% en el Reino Unido. Pero a pesar de esta mejora, se enfurecieron con el sistema, ya que su PIB per cápita casi se estancó 2008-2013 en los EE.UU., con una tasa de crecimiento anual de sólo el 0.13%, y crecieron muy lentamente en el Reino Unido, 0.61% (ver Cuadro 2.22). Esto sucedió mientras los hogares enfrentaban muchos otros problemas económicos: perdieron sus casas, sus activos financieros disminuyeron drásticamente, su buen crédito se deterioró significativamente, y se enfrentaron a las altas tasas de desempleo. El desempleo subió, y lo hizo mucho más por ciertos segmentos de la población. Los gráficos 2.3a y 2.3b muestran que el desempleo subió más del doble de la media en las personas con educación básica.

En resumen, los datos parecen indicar que cuando la clase media votó por Brexit y el Sr. Trump no estaba enojada con el sistema debido a la distribución del ingreso. El deterioro en la distribución del ingreso ocurrió antes del 2008, y no le dolía mucho a la clase media porque había un auge económico, y sus ingresos reales crecían sustancialmente a pesar del deterioro distribución del ingreso. El problema fue la crisis financiera de 2008, que redujo drásticamente el valor de sus activos, el aumento del desempleo, y redujo a casi nada la tasa de crecimiento real del PIB per cápita⁸¹. Esto fue lo que enojó a la clase media.

⁸¹ Una cuestión interesante para la investigación es: ¿por qué, a pesar del hecho de que las personas también estaban enojadas en Francia y los Países Bajos, el ala derecha no ganó la elección en estos países? No tenemos la respuesta. Hay consideraciones políticas, culturales e institucionales específicas para cada país que tienen que ser analizadas. Una línea posible de investigación podría estar relacionada con la capacidad de los gobiernos para proporcionar protección durante la crisis. Los gastos sociales de Francia son muy altos (ver Cuadro 2.13); los Países Bajos, sin embargo, tienen gastos sociales similares a los del Reino Unido. En 2014, Francia y los Países Bajos ocupan un lugar muy alto en cuanto a la reducción del MV Gini, lo que logran a través tanto de transferencias como de impuestos; los EE.UU. y el Reino Unido ocupan un lugar bajo en cuanto a dicha reducción (ver Cuadro 2.23 ubicada en el anexo al final del libro).

CUADRO 2.21. PARTICIPACIÓN DEL 10 % MÁS RICO EN EL INGRESO DISPONIBLE
(DATOS DE ENCUESTA)

	<i>1980</i>	<i>2008</i>	<i>2013</i>
Australia 1981, 2008, 2010	23.33 BM	27.47 BM	26.53 BM
Canadá 1981, 2007, 2010	24.33 BM	26.06 BM	27.54 BM
Dinamarca 1976, 2008, 2010	22.80 VG	21.70 BM	22.79 BM
Francia 1978, 2008, 2010	24.80 L	25.20 ES	25.30 ES
Alemania 1981, 2008, 2011	20.31 L	24.30 ES	22.90 ES
Países Bajos 1983, 2008, 2012	20.44 L	23.30 ES	21.30 ES
Noruega 1979, 2008, 2011	18.58 L	21.10 ES	19.60 ES
Suecia 1980, 2008, 2013	17.07 L	19.80 ES	20.10 ES
EUA 1980, 2007, 2013	22.69 L	30.73 BM	30.19 BM
Reino Unido 1980, 2008, 2013	20.68 L	26.80 ES	23.40 ES

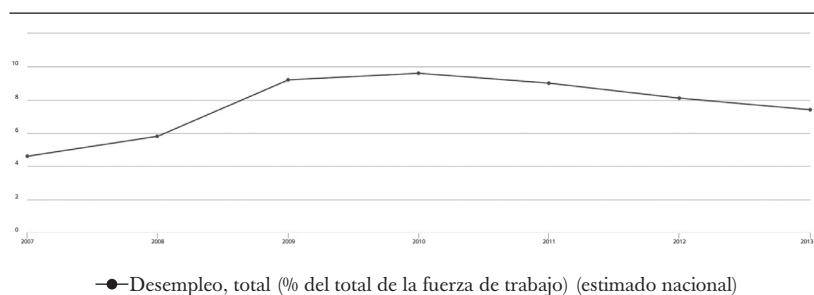
Fuente y nomenclatura: misma que cuadro 2.20.

CUADRO 2.22. TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB PER CÁPITA

	<i>Promedio</i>		<i>Inferior 90%</i>	
	<i>1980-2008</i>	<i>2008-2013</i>	<i>1980-2008</i>	<i>2008-2013</i>
Francia 1978-2008, 2008-2013	1.47	- 0.14	1.45	- 0.17
Suecia	1.88	0.00	1.76	- 0.07
EUA 1980-2007, 2007-2013	1.99	0.00	1.58	0.13
Reino Unido	2.32	- 0.30	2.03	0.61
Australia 1981-2008, 2008-2010	2.03	0.08	1.82	0.73
Canadá 1981-2007, 2007-2010	1.66	- 0.76	1.57	- 1.43
Dinamarca 1976-2008, 2008-2010	1.70	- 2.06	1.74	- 2.74
Alemania 1981-2008, 2008-2011	1.44	1.37	1.24	1.99
Países Bajos 1983-2008, 2008-2012	2.23	- 0.93	2.08	- 0.29
Noruega 1979-2008, 2008-2011	2.37	- 1.28	2.26	- 0.66

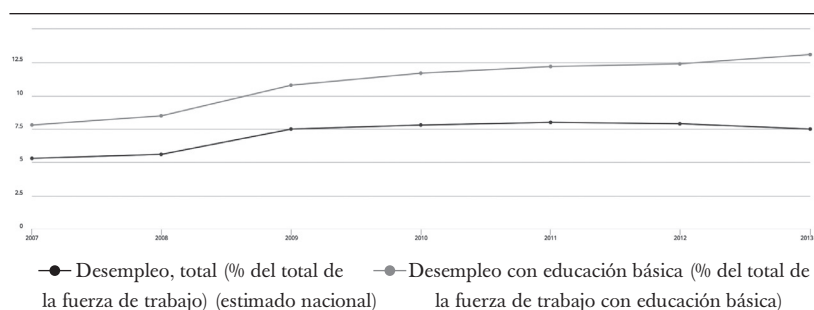
Fuente: promedio del crecimiento de PIB per cápita 1980-2008 proviene de Maddison Project 2013 y para 2008-2013 del BM DataBank, ver cuadro 1.1; crecimiento del PIB per cápita inferior 90% es un cálculo propio basado en el cuadro 2.21.

GRÁFICO 2.3A ESTADOS UNIDOS



Fuente: World Development Indicators [www.http://databank.worldbank.org](http://databank.worldbank.org)

GRÁFICO 2.3B REINO UNIDO



Fuente: World Development Indicators [www.http://databank.worldbank.org](http://databank.worldbank.org)

DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO:

PAÍSES DESARROLLADOS Y PAÍSES EN DESARROLLO

En los Cuadros 2.24, 2.25, y 2.26, podemos apreciar la relación entre el PIB per cápita (en 2011 PPP) y los coeficientes de Gini. Obsérvese que no hay una relación simple entre el nivel de ingresos y la distribución del ingreso, ni entre las regiones ni entre países. Oriente Medio y el Norte de África, con un PIB per cápita de 11,939 (2011 dólares internacionales constantes), tenían un nivel similar de desarrollo que América Latina y el Caribe, con un PIB per cápita de 10,308, en 1993 (ver Cuadro 2.25). A pesar de esto, la desigualdad fue mucho mayor en la segunda región con un Gini de 0.49 frente a 0.398 en la primera. El 0.339 Gini en 1993

de Europa del Este y Asia Central es similar al 0.31 de Asia del Sur o al 0.314 Gini de las economías industrializadas, excepto que en cuanto al PIB per cápita son muy diferentes: 19,367 dólares para la primera región, 1,950 para la segunda, y 30,090 para la tercera. América Latina y el Caribe, y África subsahariana tienen un Gini muy elevado y similar, 0.49 y 0.476, respectivamente, a pesar de sus muy diferentes niveles de ingresos, 10,308 y 2,315.

CUADRO 2.24. GINIS REGIONALES VERSUS MUNDIALES

	1993	2008	<i>Países involucrados</i>	2008	2013	<i>Países involucrados</i>
Asia Oriental y Pacífico	.378	.391	9	.392	.373	7
Europa Oriental y Asia Central	.339	.325	13	.319	.314	23
Lat Am y Caribe	.490	.470	19	.497	.480	17
Medio Oriente y África del Norte	.398	.364	5	.353	.334	2
Asia del Sur	.310	.345	4	.367	.362	3
África Subsahariana	.476	.451	20	.441	.438	9
Países industriali- zados	.314	.326	21	.320	.318	20
Mundo	.401	.393	91	.379	.371	81

Fuente: Banco Mundial, misma que cuadro 2.12. Hay dos 2008 porque provienen de dos conjuntos diferentes de países.

El efecto del crecimiento económico en el Gini no está claro. Entre 1993-2008, el este de Asia Pacífico creció más rápidamente que el mundo, 4.5% versus el 2.46% (Cuadro 2.25), y su Gini subió, mientras que el del mundo descendió. Luego, en el periodo 2008-2013 volvió a crecer más rápido, 5.14% versus 1.86%, y su Gini se redujo, mientras que el del mundo permaneció prácticamente sin cambios.

África subsahariana y China tenían un PIB per cápita similar en 1993, 2,315 frente a 2,090. China se desarrolló, su PIB per cápita fue de 11,951 en 2013, y su Gini pasó de 0.355 en 1993 a 0.422 en 2013, como era de esperarse con la teoría de la distribución del ingreso de Kuznets. África subsahariana desarrolló mucho menos, su PIB per cápita subió sólo a 3,391, y su Gini se redujo de 0.476 a 0.438, contrario a lo que se esperaría con la teoría de Kuznets. Por otra parte, China en 2013, con un PIB per cápita muy superior tiene un Gini más bajo en 2013 (0.422) que el Gini de África subsahariana tanto en 1993 (0.476) como en 2013 (0.438). La India en el año 2013 tiene un PIB per cápita de 4,636 mayor que el África subsahariana, y un Gini mucho más bajo, de tan sólo 0.352.

CUADRO 2.25. PIB PER CÁPITA (DÓLARES INTERNACIONALES CONSTANTES DE 2011)

	<i>Año</i>			<i>Tasa de crecimiento anual</i>	
	<i>1993</i>	<i>2008</i>	<i>2013</i>	<i><u>2008</u> 1993</i>	<i><u>2013</u> 2008</i>
Asia Oriental y Pacífico	5593	10819	13898	4.50	5.14
Europa y Asia Central	19367	27774	27986	2.43	0.16
Lat Am y Caribe	10308	13488	14607	1.81	1.61
Medio Oriente y África del Norte	11939	16371	17061	2.13	0.83
Asia del Sur	1950	3670	4757	4.31	5.33
África Subsahariana	2315	3123	3391	2.01	1.66
Ingreso alto	30090	40779	41456	2.05	0.33
Mundo	8937	12865	14110	2.46	1.86

Fuente: BM DataBank, última actualización 02 Agosto 2017, ver cuadro 1.1.

Los países industrializados tienen un Gini muy bajo de 0.318 en 2013, lo que demuestra el buen gobierno, pero la India tiene un Gini de 0.352, y Europa del Este y Asia Central de 0.314. Por lo tanto, es muy difícil relacionar a las categorías de ingresos o etapas de desarrollo con la distribución del ingreso; hay tantos contraejemplos que parecen ser la regla.

No se puede hablar de la distribución del ingreso sin hacer referencia a las características históricas, culturales e institucionales. Incluso dentro de Asia hay enormes diferencias históricas. Tomemos por ejemplo a Japón y China. De 1993 a 2013 China multiplica su PIB per cápita 5.7 veces (estimado con WB 2011 PPP) y el coeficiente de Gini aumentó de 0.355 a 0.422. Japón tuvo un logro similar en el PIB per cápita entre 1951 y 1977 (estimado con el Proyecto 2013 de Maddison), pasó de 2,582 (1990 PPP dólares) a 14,764, también 5.7 veces y el Gini se redujo de 0.31 a 0.291⁸². La explicación puede tener que ver con una cultura institucional orientada más hacia grupos militares en Japón, frente a una más individualista en China. En cualquier caso, nuestro propósito aquí no es proporcionar explicaciones institucionales y culturales específicas para las muchas y diversas relaciones que existen entre los niveles de ingreso, las tasas de crecimiento del ingreso y las desigualdades en la distribución del ingreso, medida por el coeficiente de Gini. Nuestro objetivo es únicamente señalar la importancia de las instituciones históricas, antes de pasar a la teoría en la siguiente sección.

LA TEORÍA

Las teorías de la distribución del ingreso son muy populares en la profesión económica desde los clásicos, quienes conceptualizan a las clases sociales-económicas como definidas por el proceso de producción. Hemos aprendido mucho de estas teorías, ya que nos han mostrado el papel del proceso productivo en la formación de la distribución del ingreso. No hay duda de que, hoy en día, la revolución de las TIC explica la mayor parte de las tendencias de distribución de ingresos que observamos, tanto a nivel nacional como a nivel mundial. Sin embargo, en sus previsiones específicas, todas las teorías de la distribución del ingreso de los clásicos resultaron erróneas. El estado estacionario de los clásicos nunca ocurrió.

⁸² Para 1954 Podder 1972, para el año 1984 Japón Oficina de Estadísticas. Ambas provienen de la distribución del ingreso de las Naciones Unidas -véase la referencia en el Cuadro 2.28.

La caída de la tasa de ganancia de Marx no se produjo. La teoría de Kuznets no predijo la concentración de ingresos que hemos observado recientemente en muchos países desarrollados. Las leyes a largo plazo de Piketty están equivocadas (como ya hemos demostrado antes)⁸³. Y el reciente intento de Milanovick para reconstruir la teoría de Kuznets como ondas de Kuznets, como vamos a discutir más adelante, también puede ser considerado como un fracaso. ¿Por qué?

CUADRO 2.26. GINI Y PIB PER CÁPITA

	1993		2008		2013	
	<i>Gini</i>	<i>PIB per cápita</i>	<i>Gini</i>	<i>PIB per cápita</i>	<i>Gini</i>	<i>PIB per cápita</i>
Mundo	.401	8937	.393	12865	.371	14102
EUA	.404	37844	.418	50384	.411	51009
Reino Unido	.337	27009	.339	37699	.302	37130
Francia	.290	29824	.298	37635	.301	37367
Alemania	.262	32493	.287	40989	.297	42915
Países Bajos	.257	33104	.299	47134	.280	45192
Suecia	.257	29058	.271	43466	.273	43476
Federación Rusa	.484	15274	.414	24006	.416	25144
	.355		.428			
China	urban .321	2090	urban .394	7947.8	.422	11951
	rural .284		rural .352			
India	urban .344	1845	urban .394	3787	.351	5074
	rural .286		rural .300			
Japón	.249	31517	.321	36279	-	37149
Corea del Sur	.326	14126	.344	28588	.267	32549
Singapur	.410	40242	.474	66037	.473	78549
Hong Kong	.450	31097	.533	46635	.537	51671
Tailandia	.445	8189	.403	12757	.379	14778

⁸³ Obregón, 2015: Piketty is Wrong.

Malasia	.477	12798	.461	20989	-	23224
México	.537	13325	.482	16008	.494	16316
Brasil	.601	10398	.544	13806	.529	15430
Argentina	.449	13862	.463	18437	.423	19482
Colombia	.515	7844	.560	10547	.535	12296
Chile	.560	10956	.520	19032	.505	21998
RCA	.613	804.4	.562	867.4	-	597.7
Botsuana	.490	8427	.605	13768	-	15568
Sudáfrica	.593	9014	.630	12197	.634	12446
Camerún	-	2248	.428	2664	.465	2815
Kenia	.445	2184	.485	2335	-	2683
Rep. Congo	-	4928	.473	4730	.489	5317

Fuente: Naciones Unidas GINI, misma que cuadro 2.20; PIB per cápita BM DataBank, actualizado 02 Agosto 2017, ver cuadro 1.1.

La razón -entre otras- es que el proceso de producción implica tecnologías y éstas cambian a través de la innovación, y la innovación no puede ser anticipada o pronosticada (de hecho la mayor parte de los choques exógenos no pueden ser anticipados tampoco). Como dijo Karl Popper, “la innovación se trata de lo que no sabemos”. Las nuevas tecnologías siempre vienen como una sorpresa. Y definen nuevos modos de producción que ejercen presión para que nuevas instituciones surgan, y para que nuevas formas de redistribuir el ingreso se establezcan. Sin embargo, también existe la ingeniería social, que es también objeto de la innovación. Por lo tanto, cada cultura y sociedad se adapta a los nuevos cambios tecnológicos en una forma institucional específica propia.

En lo que sigue, vamos a describir cada una de las principales teorías de la distribución del ingreso y vamos a explicar por qué fracasaron. Al hacer esto, hay que recordar al lector que, a pesar de ser incapaz de predecir el futuro o un patrón común que todas las sociedades tienen que seguir, estas teorías han sido muy útiles en el descubrimiento de muchas de las presiones que intervienen en la determinación de la distribución del ingreso. Por lo tanto, son útiles para la comprensión tanto de las posibles causas de la redistribución de ingresos como de la ingeniería social que debe responder a ellas.

Los economistas clásicos

La teoría de la distribución del ingreso de los economistas clásicos se muestra en el Cuadro 2.27, y se muestra que es conducente a un estado estacionario. En resumen, la producción agrícola implica cada vez rendimientos decrecientes dado el uso cada vez mayor de tierras menos productivas, lo que implica que: la renta en las tierras más productivas sube, los ingresos de los rentistas suben, los alimentos se vuelven más caros, los salarios nominales suben, pero los salarios reales bajan en el largo plazo al nivel de subsistencia. El ingreso de los trabajadores va a niveles de subsistencia; las utilidades van bajando -los ingresos del capitalista descenden hasta que desaparecen. La economía entra en el estado estacionario.

CUADRO 2.27. TEORÍAS DE DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS POR ECONOMISTAS CLÁSICOS

Producción agrícola la más alta	Rendimientos decrecientes a pesar de adelantos tecnológicos	Uso de tierra menos produc- tiva (renta se eleva)	Comida más cara (salario se eleva)	Ganancias se van abajo a pesar del progreso tecnológico en manufacturas
MALTHUS				
La población crece geométricamente		Las ganancias se van abajo y el salario se vuelve un salario de subsistencia		
La comida aritméticamente		Las políticas reducen el crecimiento poblacional		
RICARDO				
Señala avances tecnológicos pero discute que no son suficientes		Política de importación de comida		
Clases: renta se eleva		Ingreso del arrendador incrementa, salario nomi- nal incrementa pero el real baja		
Ganancias bajan - capitalistas		Trabajador al nivel de subsistencia		

No hay espacio para las ganancias de los capitalistas, porque si aumentan el salario de subsistencia va a bajar, y la población se reduce y se pasará a la disminución de la oferta de trabajo y por lo tanto aumentará el salario de nuevo al nivel de subsistencia. Para Smith, el estado estacionario era una tendencia de largo plazo natural y la clave era evitarlo; y por eso, el capitalismo tiene que estar en expansión. Es por ello que

el comercio y la ampliación de los mercados es tan crucial, porque los mercados más grandes fomentan la producción en masa, la cual permite las innovaciones tecnológicas necesarias para mantener el capitalismo en expansión (Smith en realidad tenía razón, porque esto es lo que realmente ocurrió más tarde en el capitalismo).

Malthus siguió a Smith en su visión del estado estacionario, pero se hizo más pesimista. Él señaló la presión que ejerce la población en el crecimiento económico: la población crece exponencialmente y la comida geoméricamente, lo que acelera el movimiento hacia el estado estacionario. Ricardo reconoce la importancia de la tecnología, pero para él no era suficiente para evitar que la economía se mueva al estado estacionario. Ricardo recomienda la importación de alimentos, mientras que Malthus aconsejó restringir el crecimiento de la población. La razón por la que la tecnología no era suficiente para Ricardo está relacionada con su teoría del valor. El valor económico para él tiene que ver con las horas de trabajo y no con la tecnología. Pero Ricardo no estableció estas relaciones de manera explícita. Marx sí lo hizo.

Para Marx, puesto que el valor viene exclusivamente de la mano de obra -lo que está en el precio no pagado al trabajador es explotación. Por lo tanto, el conflicto de clases es inevitable. El capitalismo va a llegar a su fin debido a dos factores:

1. La revolución proletaria, que para Marx iba a ser internacional.
2. La tasa decreciente de ganancias.

La tasa decreciente de ganancias se deriva directamente de la teoría del valor-trabajo de Marx. A medida que el capital crece cada vez más en relación con el trabajo, el valor en relación con el capital tiene que bajar, ya que el valor proviene sólo de la mano de obra -esta es la base de la tasa decreciente de ganancias.

¿Por qué tanto el Estado Estacionario de los clásicos, como la predicción de la desaparición del capitalismo de Marx fallaron? Por una sencilla razón: Tecnología. Malthus, Ricardo y Marx no entendieron que el capitalismo podría expandirse debido a las innovaciones tecnológicas, tanto en la producción agrícola como en las manufacturas. La tecnología fue siempre por delante del crecimiento de la población. Esta es la misma razón por la cual el Club de Roma fracasó en sus previsiones en los años 70s con el famoso libro "Los límites del crecimiento" (hecho con modelos de Forrester de MIT). La expansión brutal de la tecnología, debido a la globalización del comercio y el crecimiento del consumo de la clase media, ha transformado al mundo. La tecnología es dirigida, a través de los

mercados, por las preferencias cambiantes de la clase media. Como consecuencia del auge tecnológico el salario no bajó sino subió y se creó una demanda adicional que fomentó el crecimiento del sector de servicios -el que a su vez acomodó el ejército de desempleados en reserva pronosticado por Marx. Y la tasa de beneficios no cayó porque el crecimiento económico -debido a la tecnología- acomodó tanto el aumento del salario como de la tasa de ganancias. La teoría del valor del trabajo se había equivocado.

Es importante señalar el cambio que Marx introduce en la teoría de los clásicos en cuanto a la distribución del ingreso. En él, por primera vez, se presenta el conflicto de clases y el activismo político de la mismas. Para los otros autores, las clases sociales-económicas no estaban en conflicto, no eran más que la consecuencia natural de las características del proceso de producción.

Kuznets

Siguiendo a los clásicos, Kuznets trató de explicar la distribución del ingreso como consecuencia del proceso de producción. Su idea es muy simple: la desigualdad es baja a niveles muy bajos de ingreso, a medida que crece el ingreso el progreso conlleva mayor urbanización y la desigualdad se vuelve mayor, y finalmente cae a niveles altos de ingresos. A niveles de ingresos bajos, la gente vive en el sector agrícola con baja desigualdad. A medida que crece el ingreso, se trasladan al sector urbano industrial, lo que aumenta la desigualdad (tanto en las zonas urbanas en donde viven, como entre la vida urbana y agrícola). Con un mayor desarrollo, la urbanización se generaliza y la desigualdad vuelve a bajar.

El reciente aumento de la desigualdad, sobre todo, en los EE.UU. y en el Reino Unido, es incompatible con la hipótesis de Kuznets. Tinbergen añadió una advertencia interesante para la formulación de Kuznets: innovaciones tecnológicas aumentan el premio a la educación, el cual a través de la generalización de la educación tiende a bajar a cero⁸⁴. Esto podría explicar el reciente aumento en el premio a la educación, pero sin duda, la tendencia a ir a cero mediante la generalización de la educación no parece estar funcionando muy bien.

Lo que salió mal con Kuznets es que él trató de universalizar -en una teoría general- los hechos observables de un periodo histórico específico de las economías anglosajonas. Esto no se puede hacer.

⁸⁴ Ver Goldin y Katz, 2010.

Piketty y Milanovic

Ya hemos señalado que la información estadística no puede predecir si la reciente concentración del ingreso que se observa al interior de muchos países continuará o no en el largo plazo. Por lo tanto, ya que los datos no son concluyentes necesitamos auxiliarnos de la teoría; sin embargo, hay teorías contradictorias. Por un lado, Piketty 2014 ha argumentado que la concentración del ingreso es una tendencia a largo plazo en el capitalismo debido a las leyes inevitables. En el otro, Milanovic 2016 defiende los ciclos que él ha llamado las ondas de Kuznets; en los cuales la desigualdad va hacia arriba y hacia abajo, y arriba y abajo, y así sucesivamente. ¿Quién tiene razón? ¿Podemos realmente construir una teoría de la distribución del ingreso?

Piketty nos dice que hay leyes a largo plazo que incrementan la desigualdad al interior de los países, y que la desigualdad entre los países dejará de ser significativa porque él anticipa una convergencia muy rápida de otros países a la calidad de vida de Occidente. Por lo tanto, para él el problema clave del mundo es la tendencia al alza de la desigualdad dentro de cada país. Nosotros argumentamos que Piketty está mal, como ya lo hemos hecho anteriormente. Milanovic en el otro lado, ve a Estados Unidos y al Reino Unido aproximándose al pico de la desigualdad dentro de cada país, por lo que estos países según él van a comenzar la fase descendente del ciclo. Vamos a argumentar que la teoría de las ondas de Kuznets ofrecida por Milanovic carece de poder predictivo.

Juzgar quién tiene la razón no sólo implica un examen teórico de sus tesis, sino que también requiere una discusión sobre: ¿qué es la teoría económica y para qué sirve? ¿Si los mercados definen un equilibrio económico por sí mismos? ¿Si los mercados necesitan un arreglo institucional para que funcionen correctamente? Si la respuesta es no a la segunda pregunta, y sí a la tercera, entonces se tiene que reconocer que el equilibrio económico es el resultado tanto de las fuerzas imparable del mercado, como del decisivo marco institucional que define su funcionamiento.

Las leyes de Piketty tienen en común con la economía clásica y neoclásica la creencia de que existen leyes generales del mercado que definen las relaciones económicas entre los agentes individuales. Pero esta suposición se ha demostrado una y otra vez como teóricamente equivocada. Si uno mira a la economía de la información, a la economía institucional o a la teoría de Nash; el hecho innegable es que hay multiequilibrios, y que muchos de ellos no son Pareto óptimos.

El arreglo institucional proporciona información, las leyes y las instituciones que regulan los mercados; permite que sean factibles y proporciona la certeza requerida para que los mercados puedan operar. Knight y Keynes ya nos habían advertido que los mercados no funcionan bien con la incertidumbre, y que se requiere de las instituciones para reducirla. Pero no es sino hasta recientemente que la economía contemporánea logra definir matemáticamente los multiequilibrios y que se formalizaron los equilibrios no-paretianos de Nash. En este contexto contemporáneo, resultan inapropiados los intentos de derivar la distribución del ingreso de las leyes necesarias del mercado; por lo que no es de extrañar que cuando el trabajo teórico que las sustenta es cuidadosamente analizado, resulta ser erróneo.

Piketty

¿Por qué está mal? Piketty está equivocado porque confunde la riqueza y el capital. Tenemos una teoría económica del capital, pero no una de la riqueza. La distribución de la riqueza no está definida por los factores de producción, como Piketty ha argumentado. El capital es un insumo en el proceso de producción, y como tal, está sujeto a la lógica de largo plazo de los mercados. La riqueza es impulsada por las ondas económicas de medio plazo que son impulsadas tecnológica e institucionalmente. Veamos específicamente: ¿adónde está Piketty mal? En un artículo técnico reciente -que recomiendo al lector interesado- he señalado por qué Piketty está equivocado⁸⁵. Aquí, sólo voy a resumir algunos de los argumentos presentados en dicho artículo y a utilizarlos para la presente discusión. Piketty confunde la riqueza con el capital, y al hacerlo, se crea confusión en cuanto a cómo operan los mercados económicos. Él utiliza una concentración del ingreso producida por una onda de mediano plazo, consecuencia de la revolución tecnológica de las TIC, para pronosticar la concentración del ingreso a largo plazo; y va tan lejos como para establecer las leyes de concentración del ingreso a largo plazo en el capitalismo. Para Piketty, el crecimiento del mundo económico se reducirá. Por lo tanto, con una tasa de ahorro más o menos rígida, la proporción de ingresos del capital sube. Y con una tasa relativamente rígida de rendimiento del capital, la participación del capital en el ingreso sube. Dado que la propiedad del capital se concentra, se produce la concentración del ingreso.

⁸⁵ Obregón 2015.

Para entender lo que está mal, hay que hacerlo en dos pasos. En primer lugar, explicar: de dónde proviene la concentración de la riqueza que se observa estadísticamente, y mostrar que no es un fenómeno de largo sino de medio plazo, y que debido a razones económicas, con el tiempo se desaparecerá. Se convertirá en un ciclo. Aunque, no podemos pronosticar el tamaño o la durabilidad de tales ciclos. En segundo lugar, explicar: cómo hacer compatible el aumento a medio plazo de la riqueza con la literatura tanto de la elasticidad del capital como del comportamiento de las tasas de ahorro en los modelos de crecimiento dinámico. Ambos pasos tienen que reconocer un hecho económico simple: los mercados son flexibles y funcionan -rigideces de precios no tienen sentido.

En el artículo mencionado, se identificó el aumento de riqueza con ondas de mediano plazo que ocurren en el sector inmobiliario y los mercados de valores. Hemos demostrado que si estos fenómenos se eliminan todas las estadísticas son compatibles con los 75 años de literatura de la elasticidad capital-trabajo para todos los países involucrados; Tabla 2.5 y 2.6 del artículo mencionado muestran estos resultados. El capital no es la riqueza. La tasa de retorno de capital es flexible, y está sujeta a la ley de rendimientos decrecientes. Que la riqueza aumente no significa aumentos del capital. La tasa a medio plazo de retorno de la riqueza puede permanecer alta; pero eso no quiere decir que el rendimiento del capital permanezca elevado.

El auge de medio plazo en el sector inmobiliario y el mercado de valores es producido por la revolución de las TIC, que: 1) aumenta los beneficios esperados de las empresas debido al aumento de la productividad, y 2) aumenta la demanda de bienes inmuebles urbanos, debido tanto a que los servicios de manufacturas se sitúan en empresas urbanas, como al auge asociado en el sector financiero que aumenta el número de ejecutivos de este sector y sus salarios relativos. Pero con el tiempo -en el largo plazo- ambos fenómenos tienen una lógica de mercado propia. Los mercados de valores en un estado estacionario -a la larga- han de regirse por el valor en libros. Y los precios reales de los bienes inmuebles por los costos de reposición. Por lo tanto, el aumento de precios a medio plazo en ambos mercados produce concentración tanto del ingreso como de la riqueza; pero no es un fenómeno sostenible a largo plazo -no se puede utilizar para establecer leyes económicas a largo plazo, ni para pronosticar el próximo siglo.

Una mayor tasa de ahorro hace mover la economía de un camino de crecimiento inferior a otro superior; ambos son paralelos uno a otro, pero en el superior el producto per cápita es mayor. Tiene que haber una relación entre la tasa de ahorro y la tasa de crecimiento de la economía;

los modelos económicos dinámicos han demostrado que hay una.

Utilizando una tasa flexible de retorno de capital y una tasa de ahorro flexibles, hemos construido un pronóstico alternativo al de Piketty, que se comporta bien tanto en relación a los modelos de crecimiento dinámicos que definen la tasa de ahorro, como en cuanto a los setenta y cinco años de literatura sobre la elasticidad capital-trabajo. Tabla 5.1 del artículo mencionado muestra estos resultados.

Por lo tanto, no hay leyes a largo plazo, ni siquiera una tendencia predecible a largo plazo hacia la concentración del ingreso. Piketty está mal. Sin embargo, los incrementos de riqueza a mediano plazo producidos por la revolución de las TIC están allí, así como sus consecuencias de distribución del ingreso. Esto implica que algunas políticas de redistribución del ingreso deben ser recomendadas; vamos a hacer lo propio en el capítulo cinco.

Milanovic

Milanovic 2016 sostiene que hay ondas de desigualdad -que él llama ondas de Kuznets- tanto en las sociedades preindustriales-donde el ingreso medio no crece, como en las sociedades industriales -donde el ingreso medio crece. En las sociedades preindustriales, la idea general es similar a la del Estado Estacionario de los economistas clásicos. La renta se define por la productividad marginal de la tierra menos productiva. La desigualdad está dada por la relación: renta de la tierra-salario de subsistencia, que es estable. Además, la desigualdad sube o baja, sólo temporalmente, por choques exógenos como las epidemias, la guerra o el comercio.

En las sociedades preindustriales, la desigualdad se reduce debido a:

1. Eventos que reducen la oferta de trabajo. Aumentan los salarios y se reduce la desigualdad. Entre estos eventos, nos encontramos con: a) las epidemias como la peste o la muerte negra, y b) la guerra debido a la demanda de los soldados.
2. Los eventos que destruyen el capital requerido o que establecen mayores impuestos a los ricos, tales como las guerras.

La desigualdad aumenta cuando hay aumentos temporales en los ingresos medios que generan un excedente que puede ir a las ganancias de los capitalistas. Debido al exceso, las ganancias de capitalistas pueden aumentar sin que el salario caiga por debajo del nivel de subsistencia. Tales aumentos temporales en los ingresos medios pueden ser consecuencia de

choques comerciales positivos, tales como el descubrimiento de América o las nuevas rutas comerciales con Asia, la conquista de territorios que proporcionen una prima sobre los gastos de guerra, o las crisis de producción positivas. Milanovick cita, por ejemplo, un periodo en el que aumenta la producción de madera en España. De este modo, a medida que aumentan los ingresos medios en las sociedades preindustriales, se proporciona espacio para que suba la desigualdad; pero en la medida que el excedente económico cae la desigualdad tiene que bajar, porque las sociedades se están moviendo de regreso al estado estacionario de los economistas clásicos. Milanovic cita el caso de Roma, cuyo Gini fue de alrededor de 0.41 a mediados del siglo II, y cuando Roma decae llega a ser alrededor de 0.15 a 0.16 en el año 700.

En las sociedades industriales, choques de tecnología positivos crean el excedente necesario para que la desigualdad aumente. Tanto la desigualdad urbana como la desigualdad urbano-agrícola suben.

La desigualdad disminuye debido a:

1. Guerras -a través de la destrucción y el aumento de los impuestos.
2. El conflicto civil (el colapso del Estado).
3. La presión social a través de la política (el socialismo, estado del bienestar, los sindicatos).
4. La educación generalizada.
5. El envejecimiento de la población (demanda de protección social).
6. El cambio tecnológico que favorece a los trabajadores poco calificados (de lo cual no hemos visto mucho).

Milanovic señala que las diversas sociedades responden institucionalmente diferente a las fuerzas económicas descritas anteriormente, pero él insiste en que las instituciones son endógenas -en el sentido de que sólo pueden actuar dentro de los márgenes que el nivel de ingresos les permite. La distribución del ingreso para él es el resultado de la interacción entre las fuerzas económicas e institucionales.

Milanovic ofrece varios ejemplos de las llamadas ondas de Kuznets. Revisemos la primera ola de EE.UU. (ver Cuadro 2.29). El Gini sube de 0.441 en 1774 a alrededor de 0.50 en 1933, y luego desciende hasta 0.35 después de la Segunda Guerra Mundial y permanece allí hasta 1979 cuando toca fondo, y luego comienza a aumentar hasta 2013, cuando es de alrededor de 0.040. Podemos ver las ondas de Kuznets aquí de inmediato. Entre 1774 y 1933, el Gini sube y luego baja 1933-1979 tal y como prevé Kuznets, y luego sube de nuevo, produciendo una nueva ola

que Kuznets ya no prevé. ¿Qué ocurrió, qué fue lo que ocasionó que el Gini aumentara de nuevo después de 1979 -en contra de la previsión de Kuznets? La revolución de las TIC.

Aquí, ya podemos apreciar la limitación más importante de las ondas de Kuznets. Carecen de capacidad de predicción-porque todas las fuerzas que Milanovic menciona no pueden ser pronosticadas. Si la revolución de las TIC no hubiera ocurrido, el Gini se habría mantenido bajo porque los salarios en el sector de manufacturas de EE.UU. se hubieran mantenido elevados y porque el aumento de salarios de los ejecutivos asociados con la revolución de las TIC no hubiera ocurrido, además no hubieran sucedido los auges del mercado de valores ni del sector inmobiliario.

El mundo cambia como resultado de choques exógenos que no pueden ser pronosticados. Sabemos que hay fuerzas exógenas que empujan a la desigualdad hacia arriba y hacia abajo y describirlas es importante, y en este sentido la contribución de Milanovic ha sido muy importante -hemos aprendido mucho de él; sin embargo, eso no quiere decir que podamos pronosticar el futuro.

Hay mucho que hacer para comprender mejor la interacción entre las fuerzas institucionales y económicas. Tenemos que entender la historia institucional de cada país o región. No hay una relación simple definida entre el nivel de ingresos y la distribución del ingreso. Es cierto que los niveles bajos de ingresos restringen la posibilidad de desigualdades en el sentido del Estado Estacionario de los economistas clásico: si no hay excedente no puede haber desigualdad. Sin embargo, no es cierto que una vez que se crea un excedente la desigualdad necesariamente tenga que subir, e incluso es menos cierto que si sube podamos pronosticar el camino que tomará. Hay demasiadas posibilidades que dependen de los antecedentes institucionales e históricos particulares de cada país. Uno debe mirar a las fuerzas económicas ya que las presiones que ejercen pueden definir en muchos casos la dirección que la desigualdad seguirá. Pero, el resultado final de lo que sucederá con la distribución del ingreso -el nivel que el Gini tomará- no se conoce ex ante y no puede ser pronosticado.

El Cuadro 2.28 muestra los coeficientes de Ginis para diversos países al mismo nivel de PIB PPP per cápita. Podemos ver que la modernización al pasar de un PIB per cápita de 1,232 a 2,241 (1990 dólares PPP) implica el Gini aumentando en todos estos ejemplos -la historia de Kuznets está aquí, por tanto, no hay duda de que hay presiones económicas que presionan la dirección que el Gini seguirá⁸⁶.

⁸⁶ Aquí, para el PIB per cápita, estamos utilizando el Proyecto de Maddison, 2013, que es el mismo utilizado por Milanovic, 2016.

CUADRO 2.28. GINIS PAÍSES DIVERSOS EN MISMO NIVEL DE INGRESOS

	NIVEL DE INGRESOS																	
	1232			2241			4777			7010			18789			Most recent GINI		
	Año	Gini	Fuente	Año	Gini	Fuente	Año	Gini	Fuente	Año	Gini	Fuente	Año	Gini	Fuente	Año	Gini	Fuente
EUA	1775	0.440	W	1860	0.510	W	1933	0.500	MT	1940	0.350	MT	1979	0.310	L	2013	0.379	L
China	1983	0.272	Ying 1995	1993	0.355	BM	2003	0.501	L	2009	0.428	BM				2012	0.422	BM
India	1988	0.311	BM	2004	0.376	BM										2011	0.352	BM
Japón	1906	0.420	Mizoguchi 1985	1936	0.451	Mizoguchi 1985	1962	0.372	Mizoguchi 1985	1967	0.351	Takayama 1984	1990	0.350	Oshima 94	2008	0.321	BM
México	1900	NA		1948	0.526	Weiskoff 1970	1973	0.557	Bergshaw 1980	1999	0.534	BM				2014	0.491	BM
Brasil	1942	0.550	MG	1959	0.540	Paukert 1973	1985	0.556	BM	2010	0.531	BM				2014	0.515	BM
Corea del Sur	1958	0.320	Martellaro 89	1970	0.372	Jain 1975	1983	0.354	Lee 1991	1987	0.345	Korea NBS	2006	0.312	L	2012	0.307	OECD Stat
Suecia	1867	NA		1905	NA		1942	0.460	UN 1957	1952	0.550	Spant 79	1998	0.242	Sweden CSO 2004	2015	0.252	Eurostat
Sudáfrica	1924	NA		1944	NA		2006	0.648	BM							2012	0.608	L

Fuentes: para PIB per cápita, Maddison Project 2013; GINIs de Williamson 2016 (W), Luxembourg (L), Milanovic texto 2016 (MT), Milanovic Graphs 2016 (MG); todas las demás fuentes de la distribución de ingresos de Naciones Unidas 2 WIID 3.4_19 JAN 2017, nuevo. Aquí BM= Banco Mundial.

Pero la historia se desarrolla de manera muy diferente en cada caso. Sucede a muy diferentes niveles de desigualdad definidos por factores específicos institucionales e históricos en cada caso. En 2,241 dólares, hay una gama muy amplia de Ginis desde el 0.54 en Brasil hasta el 0.355 en China. Por lo tanto, no hay duda de que los factores institucionales son los determinantes en el resultado final, en lo que se refiere al nivel de desigualdad. Cuando la modernización ocurre distintos países la experimentan de maneras diferentes. Con el PIB per cápita desplazándose de 2,241 a 18,789 dólares, la dirección del Gini se define por las presiones económicas en el sentido de Kuznets en los EE.UU., Japón y Corea del Sur- en todos los casos el Gini disminuye. Pero, ¿cuánto baja? Esto se define por las fuerzas históricas e institucionales. En EE.UU., el Gini disminuye mucho, 0.2, en Japón la mitad, 0.1, y en Corea del Sur sólo 0.06, menos de un tercio de la caída en los EE.UU.

CUADRO 2.29. GINIS HISTÓRICOS (PAÍSES SELECCIONADOS)

<i>Año</i>	<i>Gini</i>	<i>Fuente</i>	<i>Año</i>	<i>Gini</i>	<i>Fuente</i>
<i>EUA</i>			<i>REINO UNIDO</i>		
1774	0.441	W	1688	0.450	MG
1860	0.510	W	1867	0.575	Collete 2000 (UN)
1933	0.500	MT	1913	0.500	MT
1947	0.350	MT	1938	0.380	UN 1957
1974	0.359	L	1963	0.300	MT
1979	0.310	L	1979	0.267	L
	0.369	L	1995	0.346	L
2010	0.405	BM		0.337	L
	0.400	MT	2010	0.348	BM
	0.379	L		0.332	L
2013	0.411	BM	2013	0.326	BM
	=40.59			$\bar{x}=38.77$	
<i>ESPAÑA</i>			<i>ITALIA</i>		
1850	0.380	MG	1861	0.510	MG

1953	0.540	MG & MT	1931	0.850	MG
1965	0.320	Statistical yearbook	1948	0.420	Brandolini
1980	0.300	L	1982	0.310	Brandolini
1985	0.300	MG	1983	0.300	MG
1995	0.356	L	1986	0.309	L
2010	0.333	L	1998	0.351	L
	0.358	BM	2010	0.328	L
2013	0.343	L		0.317	Eurostat
	0.359	BM	2015	0.324	Eurostat
$\bar{x}=36.16$			$\bar{x}=36.63$		

*ALEMANIA**PAÍSES BAJOS*

1882	0.340	MG	1561	0.550	MG
1913	0.320	MG	1914	0.500	MG
1950	0.396	Brandolini	1962	0.420	MG
1962	0.390	MG	1962	0.440	UN 1957
1973	0.300	L	1983	0.252	L
1978	0.264	L	1999	0.231	L
1981	0.255	Brandolini	2010	0.257	L
2010	0.288	L	2013	0.264	L
2013	0.295	L	2015	0.264	Eurostat
2014	0.301	BM			
2015	0.307	Eurostat			
$\bar{x}=31.41$			$\bar{x}=35.31$		

*BRASIL**CHILE*

1850	0.480	MG	1850	0.530	MG
1913	0.300	MG	1900	0.440	MG
1920	0.600	MG	1930	0.640	MG
1950	0.550	MG	1968	0.440	Paukert 1973
1960	0.540	Paukert 1973	1981	0.535	Chile MIDE- PLAN 94
1982	0.584	BM	1995	0.573	BM

2002	0.586	BM	2011	0.508	BM
2010	0.531	BM	2013	0.505	BM
2014	0.515	BM			
	$\bar{x}=52.06$			$\bar{x}=52.14$	
	<i>JAPÓN</i>				
1895	0.420	MG			
1900	0.417	Mizoguchi			
1962	0.350	MG & MT			
1963	0.357	Mizoguchi & Takayama			
1979	0.339	Mizoguchi & Takayama			
1997	0.303	Japan statistic bureau			
2008	0.321	BM			
	0.302	L			
2011	0.320	MG			
	$\bar{x}=35.22$				

Fuente: misma que en cuadro 2.28.

Sin embargo, incluso la dirección del Gini no necesariamente se define por las presiones económicas. Tomemos la modernización de 2,241 dólares a 7,010 dólares como un ejemplo; en algunos países, el Gini va hacia abajo, y en otros, va hacia arriba. En China, México y Brasil el Gini sube según lo predicho por Kuznets; pero en los EE.UU., Japón y Corea del Sur el Gini baja. En China se subió 0.146, en México se subió 0.031 y en Brasil 0.016. Mientras que en EE.UU. el Gini cae 0.16, en Japón 0.05 y en Corea del Sur 0.018. Si tomamos la modernización de 7,010 a 18,789 dólares, el Gini de EE.UU. cae 0.04, el de Japón es plano, y el de Suecia se cae mucho, 0.308.

Se podría argumentar que estamos tomando cambios de ingreso muy reducidos, que hay que mirar toda la historia del ingreso del país. Pero incluso si uno hace eso, la imagen sigue dominada por factores institucionales e históricos. Parece que hay diferentes niveles de Gini de largo plazo en diferentes países. Las diferencias de Gini parecen ser indepen-

dientes de los distintos niveles de ingresos, y parecen reflejar diversas características históricas e institucionales.

El Cuadro 2.29 presenta la historia del Gini para los países seleccionados. En EE.UU. la desigualdad se ha mantenido muy constante en torno a 0.4 (0.41 es el promedio de todos los puntos históricos reportados en el Cuadro). 1774-2013, el Gini va de 0.441 a 0.395⁸⁷. El Reino Unido tiene una historia de desigualdad similar a los EE.UU. (su promedio de los puntos reportados es de 0.39), pero las políticas institucionales últimamente han traído la desigualdad a las normas europeas. 1688-2013 el Gini pasa de 0.45 a 0.326. En Alemania, la desigualdad ha sido históricamente más baja que en EE.UU. o el Reino Unido (el promedio de los puntos reportados es 0.31), y ha sido en torno al nivel actual de 0.3. 1882-2015, el Gini pasa de 0.34 a 0.307. Los Países Bajos comenzó como un país desigual tanto como los EE.UU. o el Reino Unido, pero las políticas institucionales han traído el Gini sustancialmente hacia abajo (el promedio de los puntos reportados es de 0.35 en comparación con un nivel de alrededor de 0.25 -0.26 desde los años 80). 1561-2015, el Gini va 0.55 a 0.264. Italia también comenzó como un país desigual, y se ha vuelto más equitativo (el promedio de los puntos reportados es de 0.37 en comparación con el nivel actual de 0.32), pero es menos igualitaria que los Países Bajos. 1861-2015, el Gini va desde 0.51 hasta 0.324. España ha tenido una historia bastante estable de la desigualdad (el promedio de los puntos reportados es de 0.36 en comparación con el nivel actual de 0.36). 1850-2013, el Gini pasa de 0.38 a 0.359. Japón siempre fue más igualitario que muchos de los países de Occidente, y ha tenido una historia bastante estable de la desigualdad (promedio de los puntos reportados es de 0.35 frente a 0.32 de hoy). 1895-2011, el Gini pasa de 0.42 a 0.32. Brasil y Chile han sido países tradicionalmente muy desiguales (el promedio de los puntos reportados por tanto es de 0.52 frente a 0.52 de hoy para Brasil, y de 0.51 para Chile). En Brasil, desde 1850 hasta 2014, el Gini pasa de 0.48 a 0.515. En Chile de 1850 a 2013 va de 0.53 a 0.505. De inmediato, podemos ver que hay características institucionales históricas de largo plazo que diferencian a los países.

Pero debido a que las instituciones cambian, un país puede no ser fácilmente comparable consigo mismo o con otros en un periodo muy largo. Por lo tanto, es útil también comparar en un periodo más corto. Si comparamos los países en la modernidad -alrededor de 1980 hasta la actualidad- todavía encontramos diferencias profundas. El Gini de Japón 1979-2011 es plano. En Los Países Bajos 1983-2015 también es plano. En

⁸⁷ Promedio de los dos datos de 2013 en el Cuadro 2.29.

Italia 1982-2015 es casi plano. De 1973 a la Alemania actual también es plano. De 1979 a 2013 en EE.UU. sube y la diferencia es de 0.085. De 1979 a 2015 en el Reino Unido sube y la diferencia es de 0.062. De 1980 a 2013 en España sube y la diferencia es de 0.051. En Brasil baja 1982-2014 y la diferencia es de 0.069, y de 1981 a 2013 en Chile baja y la diferencia es de 0.03. Por lo tanto, los Ginis en cuatro países son planos o casi planos, en tres países han aumentado, y en dos bajaron.

Milanovic 2016, resume sus hallazgos sobre las ondas de Kuznets en su tabla 2.2, en la página 88. Los países involucrados son sólo seis: EE.UU., Reino Unido, España, Italia, Japón y Países Bajos. Y a pesar de utilizar muy pocos países, se reportan enormes variaciones. Se reporta un nivel de máxima desigualdad entre 0.51 y 0.61 Gini, pero a muy diferentes niveles de PIB PPP per cápita que oscilan entre 1,500 dólares y 4,800 dólares (1990 PPP, proyecto Maddison 2013); una diferencia de 300%. Y un nivel de desigualdad mínimo que va 0.27 a 0.35 Gini pero de nuevo a muy diferentes niveles de PIB que van desde 10,000 a 19,000 dólares; una diferencia de 190%. Los años de la fase descendente de la onda de Kuznets van de 50 a 250 años, una diferencia de 500%. Así Milanovic encuentra patrones relativamente comunes a costa de enormes diferencias.

¿De verdad hay ondas de Kuznets? La respuesta no es un sí o un no. Milanovic tiene una propuesta muy interesante que nos revela las presiones exógenas que empujan la desigualdad hacia arriba o hacia abajo. Y él reconoce abiertamente los factores institucionales y la dificultad que uno tiene en la predicción del futuro. Por lo tanto, en cierto modo, no se puede pedir más; pero al ser un científico, uno siempre pide más.

Después de decirnos cuán difícil es la predicción, Milanovic intenta predecir, y después de reconocer la importancia de los factores institucionales, él busca encontrar fuertes similitudes en vez de explorar las diferencias institucionales. No hay nada de malo en ello; se trata de un procedimiento científico aceptado. Pero, como sucede muy a menudo en la ciencia, en muchas ocasiones se descubre lo contrario de lo que se estaba buscando. Su trabajo demuestra claramente que no existe una teoría general que pueda describir cómo se define la distribución del ingreso, a menos que considere factores institucionales históricos, y los choques exógenos específicos que se producen en cada país. No hay puntos comunes fuertes porque hay profundas diferencias institucionales. Podemos entender teóricamente la dirección del impacto que choques exógenos económicos o de otro tipo, como las epidemias o guerras, pueden producir en la distribución del ingreso, pero no podemos predecir cuándo estos

choques exógenos ocurrirán ni cuál será la magnitud de dicho impacto en la distribución del ingreso de un país determinado -que necesariamente depende de su estructura institucional específica.

El modelo de Kuznets y las ondas de Kuznets tienen un problema similar que el modelo de crecimiento de Solow. El modelo de Solow sólo puede ser rescatado (conciliarse con los datos) mediante el reconocimiento de que cada país tiene su propio camino de crecimiento definido por su capital humano y sus propias características institucionales. La teoría de Kuznets y las ondas de Kuznets pueden ser sólo rescatadas mediante el reconocimiento de que los factores históricos institucionales dan un camino de desigualdad específico para cada país en un periodo histórico determinado. Lo anterior, sin embargo, no resuelve el problema de que algunos países son países Kuznets, mientras que otros son países de ondas de Kuznets, y algunos no son ni lo uno ni lo otro.

Si nos fijamos en el Cuadro 2.29 de nuevo, nos encontramos con olas de Kuznets en cuatro países, es decir Ginis que van hacia arriba, hacia abajo, y otra vez hacia arriba: EE.UU., Reino Unido, Alemania y España⁸⁸. Encontramos dos países Kuznets donde su Ginis van hacia arriba y luego hacia abajo: Brasil y Chile⁸⁹. Por otra parte, nos encontramos con tres países que no son ni lo uno ni lo otro, cuyos Ginis, en su mayoría, sólo van hacia abajo a medida que se modernizan⁹⁰.

Milanovic se enfrenta al mismo problema al que todos los teóricos de los ciclos económicos se han enfrentado: se pueden describir muchas de las causas que los producen, pero no cuándo van a ocurrir, ni las características o magnitud específicas que tendrán. La teoría de Kuznets y la

⁸⁸ EE.UU.: hacia arriba (0.441 -1774 a 0.51-1,860), hacia abajo (a 0.31 -1979), y hacia arriba (0.395 - 2013); 2) Reino Unido: hacia arriba (0.45 - 1688 a 0.575 - 1867), hacia abajo (a 0.267 -1979), y hacia arriba (0.329 - 2013); 3) Alemania: hacia arriba (0.34 - 1882 a 0.396 - 1950), hacia abajo (0.264 -1978), y hacia arriba (0.307 -2015); 4) España: hacia arriba (0.38 - 1850 a 0.54 - 1953), hacia abajo (0.30 - 1980), y hacia arriba (0.359 - 2013).

⁸⁹ Brasil: hacia arriba (0.48 - 1850 a 0.584 - 1982), y hacia abajo (a 0.515). Brasil bajó antes 0.48-1850 a 0.30 - 1913, pero este movimiento, aunque es una onda, no debe ser clasificado como onda de Kuznets, porque todo el punto de Kuznets era que la modernización sube la desigualdad no que la baja. Por lo tanto, este movimiento puede pasarse por alto y todo el movimiento a continuación, se ve como Kuznets. 2) Chile: Chile va primero hacia abajo, y luego hacia arriba, y luego hacia abajo y, a continuación, hacia arriba, y de nuevo hacia abajo. Pero debido al mismo argumento utilizado con Brasil, todos estos movimientos pueden ser ignorados, y Chile podría ser visto como un país de Kuznets, hacia arriba (0.53 - 1850 a 0.573 - 1995), y luego hacia abajo (al 50.5 - 2013).

⁹⁰ Países Bajos, Japón, e Italia. Países Bajos (0.55 - 1561 a 0.252 - 1983), y se mantiene casi plana en 0.264 - 2015. Japón baja (0.42 - 1895 a 0.303 - 1997), y se mantiene casi plana en 0.32 - 2011. Italia baja (0.51 - 1861 a 0.30 en 1983), y permanece casi plana en 0.324 en 2015.

teoría de las ondas de Kuznets propuesta por Milanovic, al igual que los teóricos de los ciclos económicos, carecen de poder predictivo. Tengo la impresión, después de escuchar varias conferencias de Milanovic, que en el fondo él sabe que este es el caso; y por lo tanto, yo no quiero ser crítico de más. Su libro es una contribución excelente, pero no existe una teoría económica general que pueda describir la dinámica futura de la distribución del ingreso, ni como una línea recta hacia arriba como Piketty ha propuesto, ni en forma de ondas o ciclos como Milanovic sugirió.

En su excelente libro 2016 Lindhert y Williamon listan en el primer capítulo sus hallazgos. Para concluir esta sección, cito su último hallazgo:

Los movimientos de desigualdad no son dirigidos por ninguna ley fundamental del desarrollo capitalista, sino por cambios en episodios específicos en seis grupos básicos: la demografía, la política de la educación, la competencia comercial, las finanzas y el cambio tecnológico para el ahorro de trabajo. Estas fuerzas parecen ser exógenas respecto a la desigualdad. Y, si son de hecho exógenas y difíciles de predecir, entonces cuatro siglos de desigualdad de América pueden muy difícilmente haber sido impulsados por alguna ley del movimiento capitalista (2016, p 12).

MÁS ALLÁ DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

No podemos cerrar este capítulo sin mencionar que el crecimiento económico y la distribución del ingreso no son necesariamente las únicas dimensiones que definen el bienestar de una sociedad dada. El excelente trabajo por el ganador del Premio Nobel Amartya Sen ha demostrado que este es el caso. Por su influencia, las Naciones Unidas han desarrollado los objetivos del milenio y el IDH -Índice de Desarrollo Humano- que tienen en cuenta muchas más variables de bienestar y no sólo los ingresos. Sin embargo, como argumenta Bourguignon, el problema es que no tenemos buenos datos históricos para analizar todavía y, yo añadiría, ni siquiera la teoría suficiente.

Vamos a discutir de nuevo el IDH en el capítulo cinco, pero vamos a avanzar dos conclusiones.

1. Es importante tener en cuenta el IDH cuando pensamos en las políticas a implementar.
2. El IDH trae fuentes adicionales de datos, y es relevante, pero no puede sustituir la información que los ingresos y su distribución

ofrece. Los datos de distribución del ingreso, a pesar de sus limitaciones, siguen siendo muy relevantes para el análisis social.

Antes de terminar, nos gustaría mencionar brevemente las consecuencias de la revolución de las TIC en la pobreza.

La pobreza y la revolución de las TIC

El informe del Banco Mundial de 2016 estima que en 2013 el 10.7% de la población mundial eran pobres -viven por debajo de los 1.90 2011 dólares PPP por día (Ver Cuadro 4.5). En millones, son 767. La revolución de las TIC representó una enorme disminución en el número de personas pobres. En 1990, el número de personas pobres era de 1850 millones, y representaba el 35% de la población mundial. En 2008, el número fue de 1206 millones, y todavía representaba el 17.8% de la población mundial.

Pero la pobreza no ha disminuido de manera uniforme entre las regiones. En Asia Oriental y el Pacífico, debido principalmente a China, el número de personas pobres fue drásticamente reducido de 966 millones en 1990 a sólo 71 millones en 2013; y descendieron de representar el 60.2% de la población en la región a representar sólo el 3.5%. En el África subsahariana, en el otro extremo, el número de pobres aumentó en términos absolutos de 276 millones en 1990 a 389 en 2013, y todavía representan el 41% de la población en 2013 (frente al 54.3% en 1990). En el sur de Asia, los pobres todavía representan el 15.1% de la población (frente al 44.6% en 1990). En el Cuadro 2.24 podemos ver que el África subsahariana también tiene un problema de distribución del ingreso, con un Gini de 0.438. Y además un problema de crecimiento económico; en el Cuadro 2.25 podemos ver que su PIB per cápita es de sólo el 8.2% del de los países de altos ingresos. Asia del Sur también tiene un problema de crecimiento económico con un PIB per cápita de sólo el 11.5% del de los países de altos ingresos.

CONCLUSIÓN

Como Milanovic ha mostrado, hay choques externos de carácter económico y de otro tipo que introducen presiones hacia más o menos desigualdad en las sociedades; la revolución de las TIC es uno de tales eventos.

Siempre que las sociedades no tienen un excedente económico, la distribución del ingreso se define por la relación de la renta de la tierra al salario de subsistencia, al igual que en el estado estacionario de los economistas clásicos.

Quando se genera un excedente económico, existe margen para que la desigualdad crezca. Lo que caracteriza al capitalismo es el crecimiento económico debido a las innovaciones tecnológicas, consecuencia de la ampliación del mercado. Dicha ampliación se debe a dos causas: el aumento del comercio debido a las fuerzas de la globalización y el creciente consumo de masas de la clase media de los bienes producidos en la tecnología de frontera. Debido al crecimiento económico existe margen para que la desigualdad aumente en el capitalismo. Sin embargo, hay dos advertencias a tener en cuenta. En primer lugar, los choques tecnológicos externos afectan de manera distinta a diversos países o regiones. Y en segundo lugar, además de los choques tecnológicos externos existen fuertes mecanismos institucionales históricos particulares de cada país o región que definen, junto con los choques, el camino tomado por la distribución del ingreso.

Una de las contribuciones importantes de la reciente publicación de Milanovic 2016 es que pone juntos un conjunto de datos a largo plazo para diversos países -que para los EE.UU. fue posible gracias al nuevo análisis histórico extraordinario hecho por Lindert y Williamson 2016. Los datos que Milanovic pone juntos presentan muy diferentes casos. Algunos países siguen un camino de Kuznets, otros una onda de Kuznets, y algunos otros ni lo uno ni lo otro. Ninguno de los países observados sigue el camino de Piketty -en ninguno de ellos hay una tendencia a largo plazo hacia un Gini cada vez más alto. Lo que está claro en estos datos es que las fuerzas específicas institucionales e históricas han tenido una influencia decisiva en la distribución del ingreso final en cada país; y esto aparece no sólo en la comparación entre diversos países o regiones, sino también en la comparación de un mismo país en diversos periodos.

La historia del siglo XX no se puede entender sin dos factores históricos claves: el ascenso de la clase media en los países desarrollados, y el hecho innegable de que esto no ocurrió en las economías en desarrollo, ni en el mundo en su conjunto. El principal problema del mundo no es la distribución del ingreso en los países desarrollados, sino la distribución del ingreso en el mundo en su conjunto. El hecho de que el mundo sea tan inequitativo como los países más subdesarrollados y desiguales debería preocuparnos seriamente.

Sin embargo, es necesario señalar que no hay nada intrínsecamente bueno en que una distribución del ingreso sea más igualitaria. De hecho, durante el primer siglo el mundo era más igualitario que hoy en día, pero la gente en general vivía mucho peor. El capitalismo se caracteriza por el crecimiento económico -esta es la principal característica que lo distingue. El crecimiento económico no debe, y no tiene, que ser sacrificado en busca de una distribución más igualitaria de los ingresos.

La dinámica del mercado en el capitalismo, como Adam Smith nos enseñó, implica la libertad económica y la búsqueda egoísta de beneficios individuales, lo que necesariamente producirá cierto grado de desigualdad. Hay, sin embargo, dos advertencias. La primera advertencia es que el crecimiento económico puede suceder con muy diferentes grados de desigualdad -como puede demostrarse tanto en la historia económica de Occidente, como en la de Asia. Por lo tanto, hay un amplio margen para que las decisiones institucionales establezcan el grado de desigualdad que es políticamente deseable.

La segunda advertencia es que la desigualdad extrema perjudica al crecimiento capitalista global. Lo que distingue al capitalismo de modos de producción anteriores es la ampliación del mercado, que no sólo es debida al comercio global, sino también al creciente consumo de masas de la clase media. Es el consumo de la clase media de las zonas urbanas en expansión lo que permite la producción en masa, y esta es lo que sustenta el desarrollo tecnológico. Los imperios anteriores se derrumbaron debido a que la ampliación del mercado a través de la conquista era cada vez más cara en la medida que el imperio incorporaba cada vez territorios mas lejanos. El capitalismo en cambio tiene su propia dinámica de crecimiento interno, a través del consumo creciente de la clase media. Por lo tanto, varios acuerdos de distribución del ingreso son compatibles con el crecimiento capitalista global, pero todos ellos tienen que satisfacer dos condiciones: 1) una gran clase media, y 2) mantener los incentivos para la obtención de utilidades personales.

Una nota de precaución, sin embargo, es que no hay una conexión directa entre la clase media de un país y su tasa de crecimiento económico, ya que la tecnología se define a nivel mundial por el consumo de la clase media de los productos de frontera tecnológica. Los países desarrollados de Asia exportan principalmente a la clase media de Occidente. Los intentos de hacer crecer el mercado interno mediante la ampliación de la clase media de un país determinado a menudo han sido grandes fallos, porque terminan desarrollando tecnología obsoleta.

UNA NUEVA MIRADA A LA CRISIS DE 2008

La crisis de 2008 es un buen ejemplo de cómo el arreglo institucional, incluyendo el antiguo sistema conceptual, no responde apropiadamente cuando los cambios tecnológicos son tan abruptos como la revolución de las TIC ha sido. En los años de estabilidad económica de la posguerra, el sistema conceptual que triunfó fue el neoclásico, y en él fueron educados todos los economistas de la nueva generación. Las aportaciones teóricas de Keynes que habían sido tan relevantes para explicar el periodo de inestabilidad económica entreguerras ya no se estudiaron por esta nueva generación de economistas. Las ideas de Keynes se perdieron en la controversia keynesiano-monetarista; y para el final de los años setenta, Lucas, el premio Nobel, entre otros, había convencido a la profesión de que Keynes estaba intelectualmente muerto.

Los años de la gran depresión económica fueron vistos como un *curiosum* -un evento del pasado, como un valor atípico en la dinámica real del sistema económico. El sistema de economía se argumentó que se rige por las expectativas racionales: lo que significa que todos los agentes económicos tienen toda la información disponible, y hacen un uso adecuado de la misma.

La razón principal de los desequilibrios anteriores se argumentó, por esta nueva generación de economistas, fue el comportamiento irresponsable de los gobiernos y las autoridades financieras anteriores. Por lo tanto, se dijo que es suficiente que estos se comporten responsables -conservadores- y no cometan errores innecesarios -para que la economía se mantenga cerca del equilibrio deseable. Si los mercados se dejan operar solos, se argumentó, llevarán a cabo su tarea natural de mantener la economía en equilibrio. Como hemos argumentado, las ideas y los arreglos institucionales se corresponden uno al otro. Por lo tanto, la consecuencia de las nuevas ideas fue que los reguladores y las instituciones oficiales se distanciaron cada vez más de los mercados, porque querían permitir que el mercado operara por sí solo. Se pensaba que los mercados, hacen un trabajo mejor que el gobierno. El nuevo pensamiento teórico desarrollado presentó una nueva visión de riesgo, argumentada como más científica, diametralmente opuesta a la incertidumbre de Keynes y Knight.

En el pensamiento macroeconómico de Keynes, había dos herramientas para entender cómo la incertidumbre del futuro podría producir desequilibrio macroeconómico: su teoría de la eficiencia marginal del capital, y su teoría de la preferencia por la liquidez. Hicks, en su modelo IS-LM transformó la eficiencia marginal del capital en la tasa de interés -teoría de la inversión- y por lo tanto elimina la relación con el futuro desconocido. Y Tobin transformó la preferencia por la liquidez en su teoría del portafolio, y sustituye la incertidumbre relacionada con el futuro desconocido con el riesgo probabilístico -con la volatilidad, la que podía ser medida y conocida en el presente. Las instituciones, por lo tanto, en esta nueva visión del riesgo, dejaron de ser necesarias para tender un puente hacia el futuro. En consecuencia, el equilibrio económico fue pensado como endógeno, producido por las fuerzas del mercado.

En la historia que vamos a contar de cómo ocurrió realmente la crisis de 2008, los principales actores son los gobiernos y las autoridades financieras que no entienden las implicaciones de la revolución de las TIC, y que, cuando se enfrentan a las señales iniciales de desequilibrio, no intervienen porque pensaban que los mercados iban a resolver la situación de riesgo por sí mismos. El Informe Económico del Presidente sostuvo varios años que los mercados iban a hacerse cargo de la crisis inmobiliaria del subprime (subprime se refiere a los préstamos hipotecarios que son de mayor riesgo que los regulares, a los que se les denomina prime), y que podían hacerlo mejor -de manera más eficiente- que el gobierno. Por lo tanto, no había necesidad de intervenir. Las autoridades europeas argumentaron por varios años que la crisis del subprime era un problema de EE.UU. no relacionado con ellos.

¿Cómo pudieron tan prominentes economistas y reguladores equivocarse tanto? Principalmente debido a dos razones:

La primera razón fue: que los cambios bruscos provocados por la revolución de las TIC los sorprendieron. Greenspan escribió en sus memorias que él pensaba que los ciclos económicos habían terminado, y que la economía podría enfrentar, por primera vez, un muy largo periodo de crecimiento. La economía estaba frente a un crecimiento sin inflación debido a la productividad china. Esto animó a Greenspan a ser más agresivo de lo que la teoría monetaria tradicional recomendaría, y redujo drásticamente la tasa de interés de la Reserva Federal en 2001, 2002, y 2003 (ver Cuadro 3.1). La tasa de interés real de la Fed en el periodo 2001-2005 fue por primera vez, desde 1956, negativa, por un periodo de cinco años (ver Cuadro 3.2).

CUADRO 3.1. TASA DE FONDOS DE LA RESERVA FEDERAL 2000-2010 (PORCENTAJE)

2000	6.24
2001	3.88
2002	1.67
2003	1.13
2004	1.35
2005	3.22
2006	4.97
2007	5.02
2008	1.92
2009	0.16
2010	0.80

Fuente: Federal Reserve Board, disponible en la web.

CUADRO 3.2. TASA QUINQUENAL DE LA RESERVA FEDERAL (PORCENTAJE)

	<i>Tasa nominal</i>	<i>Inflación</i> (deflactor del PIB)	<i>Tasa real</i>
1956-1960	2.8	2.0	0.8
1961-1965	3.1	1.5	2.2
1966-1970	6.1	4.4	1.6
1971-1975	6.8	6.7	0.2
1976-1980	8.6	7.3	1.2
1981-1985	11.2	5.2	5.7
1986-1990	7.7	3.2	4.3
1991-1995	4.5	2.4	2.0
1996-2000	5.5	1.8	3.7
2001-2005	2.3	2.4	- 0.02
2006-2007	5.0	1.2	3.7
2008	1.9	2.2	- 0.3
2009-2010	0.17	1.8	- 1.6
Promedio	5.54	3.53	1.94

Fuente: Reserva Federal, Bureau of Economic Analysis (BEA), Banco Mundial.

CUADRO 3.3. CRECIMIENTO DEL PIB POR TRIMESTRE (DÓLARES DE 2005)

2001q1	- 1.3
2001q2	2.7
2001q3	- 1.1
2001q4	1.4
2002q1	3.5
2002q2	2.1
2002q3	2.0
2002q4	0.1
2003q1	1.7
2003q2	3.4
2003q3	6.7
2003q4	3.7
2004q1	2.7
2004q2	2.6
2004q3	3.0
2004q4	3.3

Fuente: Bureau of Economic Statistics (BEA).

¿Por qué lo hizo? Él estaba convencido de que, debido a la baja inflación (véase el Cuadro 3.2, la inflación fue baja 1996-2000), la Fed podría bajar la tasa de interés sin causar inflación, y en esto tenía razón -era el nuevo mundo provocado por la revolución de las TIC. Era una oportunidad que decidió tomar, y al hacerlo, él estaba tratando de resolver dos problemas: 1) la potencial recesión de 2001, en la que la economía estaba entrando (ver Cuadro 3.3); y 2) la crisis de los años 80 de las instituciones de Ahorro y Préstamos (Savings and Loans en inglés) que habían dejado a la economía sin un buen sustituto para financiar las viviendas para los pobres.

La segunda razón era: la ideología conceptual de que los mercados se ajustan por sí mismos. Greenspan debe haber sabido que la reducción de la tasa de interés de manera tan drástica podría producir desequilibrios, pero no estaba preocupado porque, como todos los demás, pensó que el mercado podría gestionarlos adecuadamente.

CUADRO 3.4. INCREMENTO MENSUAL DE PAGO HIPOTECARIO
(DE ACUERDO AL AÑO DE ORIGINACIÓN DEL PRÉSTAMO)

<i>Año de originación</i>	<i>Porcentaje de incremento</i>	
	<i>2006</i>	<i>2007</i>
2000	- 16	- 22
2001	24	17
2002	73	63
2003	93	82
2004	76	66
2005	28	19

Fuente: cálculo propio basado en el promedio nacional anual de préstamos de tasa ajustable de <http://www.hsh.com> (The Trusted Mortgage Resource since 1999) y datos de la Reserva Federal. En este cuadro, los pagos mensuales son modificados basados en los cambios en la tasa de tesorería, de un año.

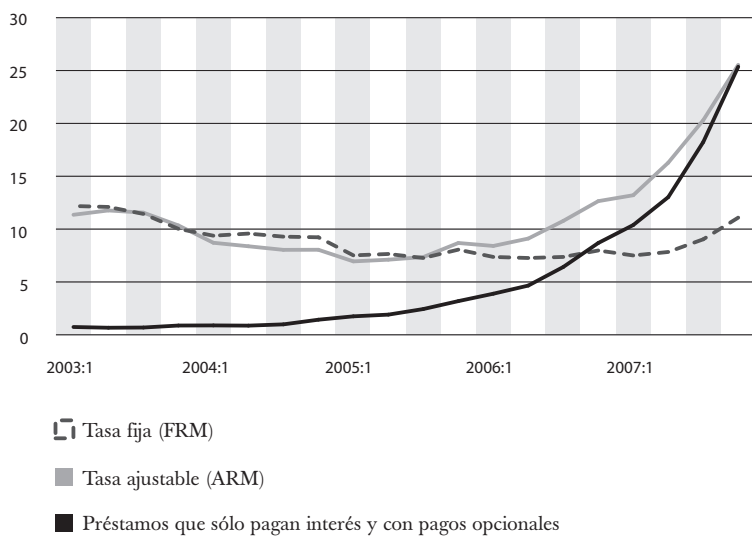
La reducción drástica de la tasa de interés sí produjo desequilibrio; pero, contrario a lo que se esperaba, el mercado no lo manejó bien. Un desequilibrio local en el mercado de hipotecas subprime se convirtió en un crisis bancaria global y la crisis económica mundial terminó siendo sólo segunda en dimensiones a la Gran Depresión de los años 30s.

Greenspan y los reguladores subestimaron y no comprendieron la magnitud de los cambios que la revolución de las TIC había provocado en el sector financiero mundial. Debido a la revolución de las TIC, así como la manufactura se había convertido en global, las finanzas también lo hicieron. El papel de los bancos había cambiado drásticamente durante la revolución de las TIC; ya no eran los proveedores de préstamos locales, sino agencias globales de conexión entre los inversores (proveedores de fondos) y los solicitantes de préstamos (demandantes de fondos). La reducción de la tasa de interés aceleró este proceso en un grado tal que los reguladores no pudieron prever. A bajas tasas de interés, había más demandantes de préstamos y menos proveedores de fondos; por lo tanto, había un incentivo para que el proceso se hiciera más eficiente mediante la reducción del costo de la intermediación. Los bancos hicieron esto mediante la adopción de préstamos fuera de sus libros; disminuir el riesgo del banco significaba que podían cobrar menos por el costo de intermediación. Sus ganancias aumentaron gracias al manejo de grandes volúmenes como agencias intermediarias, lo que se podía hacer debido a la nueva tecnología.

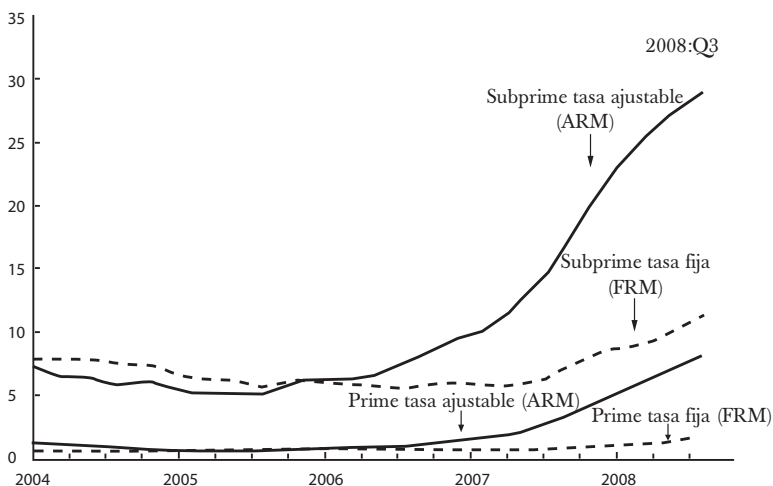
Los nuevos valores financieros (securities en inglés) objeto de distribución entre los inversores fueron creados agrupando distintas clases de préstamos juntos (proceso que en inglés se denomina securitization). A bajas tasas de interés, estos nuevos valores financieros se convirtieron en muy atractivos porque sus rendimientos eran más elevados; tanto que los propios bancos se convirtieron en grandes tenedores de estos nuevos valores. La crisis subprime se generalizó por las siguientes razones:

1. A pesar de que la tasa de interés de bienes raíces a largo plazo no está muy influida por la tasa de la Fed-como Greenspan y Bernanke han argumentado- la tasa ajustable sí está directamente influenciada. Por lo tanto, la consecuencia de bajar drásticamente la tasa de la Fed fue que más de la mitad de los préstamos subprime se originó con bajas tasas ajustables. Y el rápido incremento de la tasa de interés de la Reserva Federal en 2006 y 2007 (véase el cuadro 3.1) produjo un fuerte aumento de los pagos mensuales de estos préstamos (ver Cuadro 3.4). Y, en consecuencia, un rápido aumento de las tasas de morosidad en este tipo de préstamos (ver Cuadro 3.5).
2. Estos préstamos se habían convertido en parte de paquetes de préstamos (securitizados), en parte de los nuevos valores descritos anteriormente, que fueron bien calificados por las agencias de calificación especializadas. Fueron bien calificados por dos razones: a) se incluyen en los paquetes otros préstamos de mayor calidad, y b) las tasas de incumplimiento de préstamos subprime anteriores a tasas ajustables no había sido muy alta (ver Cuadro 3.5).
3. Debido a las bajas tasas de interés que existían, y los buenos rendimientos y buena calificación que estos nuevos valores ofrecían, los propios bancos los retuvieron. Los bancos se quedaron con 75% de los valores financieros respaldados por hipotecas (MBS - mortgage back securities en inglés) que estaban en poder del público, es decir dejando de lado la posesión de los organismos gubernamentales subvencionados como Fannie Mae y Freddie Mack. Por lo tanto, cuando la crisis subprime comenzó, involucró directamente a los bancos. Así, una crisis de préstamos hipotecarios de alto riesgo se convirtió en una crisis bancaria.
4. Estos nuevos valores fueron vendidos mundialmente. Por lo tanto, contrariamente a lo que los reguladores europeos habían estado discutiendo, era su problema; debido a que sus bancos habían comprado los nuevos valores, la crisis se convirtió en global.

CUADRO 3.5. TASA DE DELINCUENCIA PORCENTAJE 60 DÍAS Y MÁS (%)

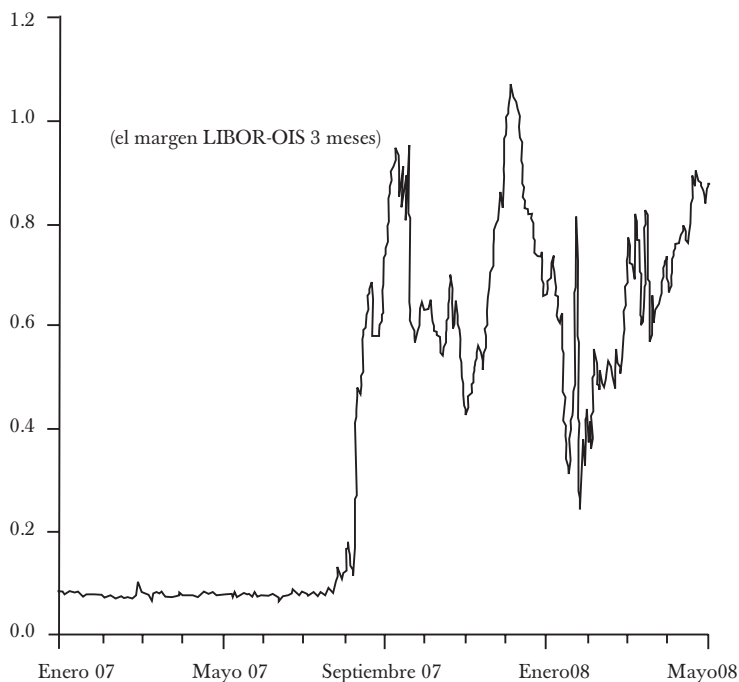


PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS CON 90 DÍAS DE DELINCUENCIA O EN PROCESO DE LIQUIDACIÓN



Fuentes: The State of the Nation's Housing, Joint Center for Housing Studies of Harvard University 2008. Mortgage Bankers Association. Economic Report of the President 2009

CUADRO 3.6. LA CRISIS DE CRÉDITO



Fuente: Bloomberg.

5. La crisis bancaria hizo subir la tasa Libor -la tasa interbancaria, es decir a la que se prestan entre sí los bancos (ver Cuadro 3.6), y como consecuencia de ello, las tasas de interés en general subieron, y una crisis de crédito comenzó.
 6. Las mayores tasas de interés y la baja del crédito generalizan la crisis a todo el mercado de bienes raíces.
 7. El riesgo de apalancamiento tomado contra el mercado de bienes raíces, incluso contra inversiones triple A, se materializó -esto explica la quiebra de Lehman.
 8. Finalmente, el riesgo no era tan manejable.
- Como se verá, el orden de la crisis fue el siguiente:
1. Crisis del subprime de tasa ajustable.
 2. Crisis bancaria -las tasas de interés suben en general y el crédito disminuye.
 3. Crisis general de bienes raíces, a causa de las tasas más altas y el crédito escaso.

Este orden es muy importante porque muestra claramente por qué la explicación oficial de la crisis de 2008 es incorrecta. Pero antes de continuar, vamos a repasar con cierto detalle la explicación oficial.

LA EXPLICACIÓN OFICIAL

El Informe Económico del Presidente analiza las causas de la crisis financiera en cuatro informes: 2008 capítulo dos, 2009 capítulo dos, 2010 capítulo seis, y 2011 capítulo uno. El tema también es discutido con brevedad en otros capítulos en cada uno de estos años.

En el informe de 2008, la crisis se ve como una mala valoración del riesgo, pero se confirma la fe en la capacidad de los mercados para autorregularse. Se argumenta que los participantes en los mercados de crédito y de vivienda ya están abordando activamente los retos que se manifiestan en el verano del 2007. Y que los mercados están mejor preparados que el gobierno para adaptarse a los cambios en el entorno macroeconómico. Se dice que los mercados pueden responder rápidamente a la nueva información, mientras que la política del gobierno a menudo reacciona tarde o tiene un impacto diferido (pág. 52). El informe describe las iniciativas del gobierno, pero básicamente concluye que se tiene fe en la capacidad de los mercados para autorregularse. También se argumenta que los mercados de forma natural se autocorrigien, gratificando buenas estrategias y castigando a mercados malos (p. 77).

En 2009, la crisis es vista ya como un problema grave, y se da una versión más completa de lo sucedido. El informe de 2009 explica la crisis en términos similares a los del informe Turner que se discutirá a continuación algunos párrafos más abajo. El argumento en este informe de 2009 es el siguiente:

1. El rápido aumento de los ahorros en los países en desarrollo produce un exceso de ahorro ex-ante mundial (conocido en inglés como “global savings glut”).
2. Menores tasas de interés en activos de bajo riesgo.
3. Los inversores buscan un rendimiento adicional en activos de mayor riesgo y el exceso de entradas de capital está relacionado con el rendimiento de dichos activos.
4. Como consecuencia de ello, un precio demasiado bajo se coloca sobre el riesgo en varios mercados-casas, bienes raíces co-

merciales, y otros; tanto en los Estados Unidos como en otros países.

5. El riesgo con el precio equivocado se distribuye en todo el mundo.
6. La entrada de capital barato es lo que produce el auge de los precios de bienes raíces.
7. El crecimiento de los préstamos subprime y el crecimiento de los valores respaldados por hipotecas fortalecieron el auge.
8. El auge se vio reforzado por la disponibilidad de crédito, un efecto ingreso y expectativas muy optimistas respecto al futuro.
9. Tanto los oferentes como los demandantes de crédito tomaron riesgos excesivos suponiendo que los préstamos de riesgo podrían ser refinanciados o que las casas podrían ser vendidas en el caso de que los pagos de la hipoteca no pudieran llevarse a cabo.
10. La securitización permite distribuir el riesgo; y los estándares de crédito se relajaron, incluyendo los préstamos de alto riesgo.
11. La caída de los precios en valores respaldados por hipotecas tuvo un impacto significativo en el sector financiero, ya que una buena proporción de estos nuevos valores se mantuvieron en posesión en los bancos, bancos de inversión y, otras instituciones, muchas de las cuales fueron financiadas por préstamos a corto plazo.
12. Antes de la crisis, los bancos de inversión estaban apalancados 25 a 1 (es decir, tenían inversiones por 25 veces su capital frente a 12 a 1 en la banca comercial), por lo que un cambio del 4% en el precio de sus activos les hizo perder su capital. Y como fueron financiados a corto plazo, eran muy vulnerables a los problemas de liquidez en el mercado, lo que hacía difícil su refinanciación.
13. Las quiebras de grandes bancos de inversión, como Bearn Stearns y Lehman Brothers en especial, provocaron que los inversores y los bancos se convirtieran en conservadores, y el crédito se redujo severamente.

En 2010, el capítulo 6 analiza las deficiencias regulatorias que llevaron a la crisis. Y menciona tres fallos de la regulación:

1. Los requisitos de capital eran insuficientes, en particular en los bancos de inversión.

2. La supervisión reguladora estaba fragmentada -nadie tenía una visión global.
3. Muchas de las nuevas instituciones estaban fuera de la regulación, tales como: fondos de inversión (fondos de inversión adquiridos por los clientes invierten en el mercado directamente, y los riesgos que corren no están regulados) y fondos de cobertura (estos fondos pueden tomar apalancamiento -arriesgar muchas veces las inversiones de sus clientes- y no están regulados).

La consecuencia es que ningún regulador entendió la velocidad de contagio entre las diferentes instituciones a través de la salida de los depositantes o clientes, la venta de activos para cubrir posiciones, y los riesgos de contraparte que se hicieron más agudos dado el auge de los derivados de crédito -porque permitían a una institución transferir el riesgo de crédito a otra institución sin tener que vender los activos.

Un ejemplo, los famosos CDS (permutas de riesgo de crédito – en inglés credit default swaps) que permitieron que el comprador asegurara el riesgo de que el préstamo no sea pagado. Los instrumentos de deuda hipotecaria fueron asegurados con CDS. Por ejemplo, Goldman aseguró grandes cantidades con AIG (la aseguradora más grande de EE.UU. en ese momento). El sistema financiero está diseñado para realizar tres funciones: producir información simétrica de manera que los depositantes o inversores comprendan sus riesgos; transformar la liquidez creando la oportunidad para las inversiones a largo plazo a pesar de los depósitos a corto plazo; y proporcionar la diversificación permitiendo que el depositante o inversor pueda participar en una serie de proyectos de inversión y no sólo en uno. La inadecuada regulación condujo a prácticas abusivas, especialmente en los mercados del subprime y en los préstamos hipotecarios no tradicionales.

En 2011, el informe muestra que el crecimiento económico 2001-2005 fue muy desequilibrado, en relación con sus promedios históricos, hacia los gastos de consumo y de la inversión en viviendas, frente a las exportaciones y las inversiones de negocios fijas. Además, indica que la administración del presidente Obama debería implementar una estrategia para: 1) reducir el déficit comercial de los EE.UU. mediante la promoción de las exportaciones, y 2) aumentar los niveles de inversión.

La versión de la Reserva Federal, como se esperaba, fue prácticamente la misma que la del Informe Económico del Presidente. Bernanke fue en realidad el primero en acuñar el término de “exceso de ahorro glo-

bal” (Bernanke, 2005). Además, en diversas presentaciones defendió la política de bajos tipos de interés de Greenspan argumentando que eran necesarios para evitar la recesión (Bernanke, 2010).

En el Reino Unido hay dos informes relevantes. El primero es el informe Turner, y el segundo es el informe oficial presentado al Parlamento Inglés en 2009 por el Canciller. Este segundo informe cita al de Turner. El informe concluye que: “las normas reguladoras globales, y el consenso mundial sobre el riesgo, no pudo seguir el ritmo de la innovación y la globalización financiera.” Se centra en las reformas normativas, y en el fortalecimiento de la gestión empresarial en el sistema financiero nacional y global.

El informe Turner basa su explicación de la crisis sobre ocho pilares, que son:

1. En los últimos años, grandes excedentes y déficits se han acumulado en los saldos en cuenta corriente de varios países. En particular, los excedentes de los países exportadores de petróleo, Japón, China, y otros países de Asia oriental han financiado básicamente no solo el déficit de Estados Unidos, sino también el de Inglaterra, Irlanda, España, y otros países.
2. El superávit en cuenta corriente se debe a un exceso de ahorro, y teniendo en cuenta los tipos de cambio fijos o semifijos de China y otros países, han acumulado aumento de las reservas internacionales en sus bancos centrales.
3. Estas reservas se invierten principalmente en activos libres de riesgo, los bonos del Tesoro de Estados Unidos, y también en otros países.
4. Esto ha llevado a una caída de la tasa real de estos activos libres de riesgo a niveles sin precedentes, que ha estimulado la abundancia de crédito en general, y de crédito hipotecario en particular.
5. La abundancia de crédito hipotecario genera un boom inmobiliario.
6. Los estándares de crédito se degradan, y el costo de tal degradación no se entiende, ya que con el auge todo el mundo gana.
7. La caída de la tasa real en los activos libres de riesgo hace que cualquier margen adicional que se puede obtener sea muy atractivo, por lo que se genera una demanda de productos que ofrecen ese margen adicional.
8. Esta demanda fue recibida por la innovación financiera -por nuevos productos que securitizan hipotecas, y crean la posibilidad de ofrecer el margen adicional exigido por los inversores

-básicamente porque los nuevos valores (*securities* en inglés) no implican el uso de capital de los bancos.

En la Unión Europea, el Banco Central Europeo publicó su boletín mensual en enero de 2011 (titulado “La crisis financiera y el fortalecimiento de la cooperación económica internacional”) que explica la crisis sobre la base de los desequilibrios en los déficits y superávits en cuenta corriente en diferentes países, junto con que la supervisión del sector financiero va a la zaga de los nuevos desarrollos. Se argumenta que la dinámica de los vínculos macro-financieros (es decir, la relación entre la actividad financiera del mercado y la evolución macroeconómica), y de los vínculos macroprudenciales (entre las regulaciones prudenciales aplicables a las instituciones financieras y su impacto en la evolución macroeconómica) eran, en gran medida, un campo inexplorado. Se argumenta que abordar estas deficiencias -la debilidad de los mecanismos de corrección y la falta de comprensión de las interrelaciones globales- debe ser un elemento clave de cualquier reforma. Por último, se señala que la crisis ha puesto de manifiesto la necesidad de mejorar la cooperación y la acción colectiva. El informe utiliza elementos similares al informe Turner.

La OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) publicó “Lecciones de la turbulencia del mercado financiero: los desafíos futuros para la industria financiera y los hacedores de políticas”, por Gert Wehinger en 2008. El informe consta de cuatro puntos principales:

1. La liquidez global baja las tasas de interés.
2. El modelo de originación y distribución permite aumentar el riesgo mucho.
3. La crisis de la moratoria del subprime se dispara. Esta se propaga a los valores securitizados (los paquetes de préstamos), y de allí a los balances de los bancos y el costo de fondeo interbancario, y a continuación, al crédito en general.
4. El mercado accionario cae, la demanda de activos sin riesgo se eleva, la volatilidad crece mucho, y la iliquidez del mercado se agudiza. En todo el proceso el entorno regulatorio falló, las respuestas fueron desordenadas y diferentes para cada caso. Por último, se propone una serie de reformas al sistema de regulación local y global. El análisis global de este informe es muy similar al del informe Turner.

El FMI (Fondo Monetario Internacional) se ocupa de la crisis en muchos de sus informes sobre la estabilidad financiera (Informe global de estabilidad financiera). El informe de septiembre de 2007 analiza que

los estándares de crédito se han deteriorado, especialmente en préstamos subprime y préstamos apalancados. En abril de 2008 señala que la gestión de riesgos del sector privado, la transparencia, la supervisión y la regulación marcharon detrás de la innovación financiera, y como consecuencia, el sistema ha incurrido en riesgos excesivos. En octubre del mismo año, se menciona que más pérdidas vendrán en los Estados Unidos, que es el epicentro.

En abril de 2009, se anunció que la crisis se había globalizado a los consumidores, empresas y bancos en los países desarrollados y subdesarrollados. Se argumenta que es necesario romper la espiral negativa entre el sistema bancario y la economía mundial. También se argumenta que es necesario diseñar un sistema financiero global más robusto. Octubre de 2009 continúa discutiendo las reformas; y en abril de 2010 se anuncia que los riesgos de inestabilidad financiera disminuyen a medida que comienza la recuperación económica. En octubre de 2010, se anunció que el riesgo de inestabilidad financiera se elevó de nuevo debido a los problemas de los mercados de deuda soberana en Europa. En 2011, se muestra preocupación por el riesgo soberano y flujos de capital hacia los mercados emergentes, y se dice que el riesgo de en el sistema bancario sigue siendo elevado.

Los informes del FMI son más descriptivos que prospectivos y nunca hay una clara explicación de lo que causó la crisis. La versión oficial del FMI es la presentada por Olivier Blanchard, que es básicamente la misma que el Informe Económico del Presidente; Blanchard insiste en la necesidad de equilibrar los flujos comerciales.

El Banco Mundial se ha centrado principalmente en las consecuencias de la crisis para los países pobres.

Jaime Caruana, director del Banco de Pagos Internacionales, en su discurso sobre la estabilidad financiera del 02/09/2010 señala que:

1. Las crisis son recurrentes e inevitables.
2. Que el sector privado no puede regularse a sí mismo.
3. El capital y la liquidez son las reformas básicas, pero no son suficientes por sí mismas.
4. Las regulaciones deben ser establecidas para reducir el riesgo sistémico.
5. Las políticas económicas, especialmente las monetarias, tienen que considerar los riesgos financieros, y la coordinación internacional es indispensable.
6. Aunque no es el objetivo directo de la política económica, tiene que contribuir a la estabilidad financiera, ya que de lo contra-

rio las políticas prudenciales, tales como los requisitos de capital y las restricciones de crédito, son insuficientes para lograr la estabilidad. El informe señala claramente la necesidad de una política monetaria vigilante.

En resumen: La explicación oficial de la crisis es que los desequilibrios comerciales -debido principalmente a las exportaciones de China y otros países- produjeron más ahorro en la economía mundial, lo que redujo la tasa real ex ante de interés a largo plazo, y como consecuencia genera el boom inmobiliario cuyo desplome produjo la crisis de 2008⁹¹. Esta explicación también está asociada con agentes económicos irresponsables y poco profesionales, con consumidores que se endeudan demasiado, banqueros codiciosos, prestamistas con balances sobre extendidos, agencias de calificación que no hacen su trabajo, agencias de auditores irresponsables, etc.⁹²

Es de destacar que todos estos elementos, incluyendo el principal de los desequilibrios comerciales, habían estado allí antes -y ninguna crisis mundial había ocurrido. También hay que señalar que todo el mundo parece tener la culpa de la crisis, excepto las autoridades financieras, cuyo trabajo, precisamente, se supone que es la regulación para evitar la crisis. ¿Cómo sucedió que las autoridades financieras resultaron siendo los únicos que no son culpables de la crisis? La explicación se encuentra en las controversias Taylor vs Greenspan-Bernanke relacionadas con los orígenes de la crisis.

Las controversias Taylor vs Greenspan-Bernanke

El instinto de economista de Taylor le indicó que las autoridades financieras debían haber sido las responsables, pero la explicación que ofreció fue mala. Greenspan y Bernanke mostraron los errores de Taylor, y fueron capaces de dejar a las autoridades financieras sin culpa. La explicación oficial de los orígenes de la crisis culpa a todo el mundo, pero no a las au-

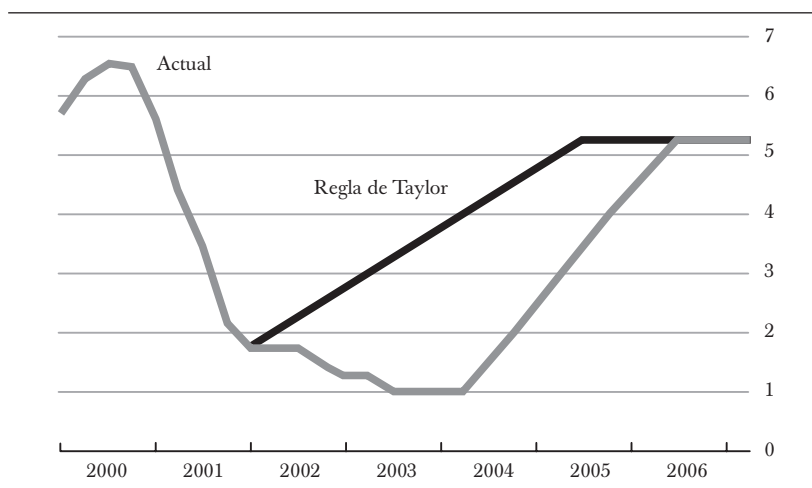
⁹¹ Con la flotación de los tipos de cambio, los bancos centrales tienen control sobre su política monetaria; por lo tanto, como Mervyn King reconoce explícitamente las tasas de interés no podrían haber llegado tan bajo si los bancos centrales occidentales no hubieran dirigido y sostenido tal caída. King, 2016, p. 325.

⁹² Esto es particularmente claro en las explicaciones del Congreso de Estados Unidos y el Senado que no se incluyen aquí; y en las explicaciones de los premios Nobel Krugman y Stiglitz. Todas estas explicaciones son revisadas en Obregón, 2011.

toridades financieras. Como se verá, resulta que el instinto de Taylor tenía razón. Las políticas inadecuadas de las autoridades financieras fueron la principal causa de la crisis de 2008 -y no el exceso de ahorro mundial.

Taylor señaló que la tasa de la Reserva Federal había sido demasiado baja, y tenía razón. Véanse Cuadros 3.1 y 3.2, que muestran que la tasa real de la Fed en el periodo 2001-2005 fue la más baja desde 1956, y por primera vez negativa. También argumentó que la Reserva Federal había sido imprudente por no seguir la regla de Taylor, que habría implicado una tasa de la Fed mucho más alta. Véase el Cuadro 3.7, tomada directamente de su artículo, que muestra la gran diferencia entre las dos. Ambos argumentos eran correctos.

CUADRO 3.7. LA TASA DE FONDOS DE LA RESERVA FEDERAL ACTUAL Y LA REGLA DE TAYLOR



Fuente: The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong Taylor, 2008.

Pero Greenspan respondió que la tasa de hipoteca a largo plazo era la relevante para los bienes raíces, y que ya había empezado a declinar antes de que la Fed bajara la tasa -véase el Cuadro 3.8-, lo que demuestra que tenía razón (véase también el Cuadro 3.9). Para diciembre de 2000, la tasa de hipoteca ya había disminuido más de un punto porcentual, mientras que la tasa de la Fed se había mantenido alta. Greenspan argumentó que la razón de la disminución de la tasa de hipotecas a largo plazo tenía que encontrarse en otro lugar, lo más probable en el ahorro ex ante y las expectativas de inflación favorables.

Para demostrar la responsabilidad de los Bancos Centrales, Taylor señaló la correlación entre las tasas más bajas de los bancos centrales y los altos precios de bienes raíces en Europa, $r = 0.19$ en el Cuadro 3.10 (que proviene del FMI, Perspectivas de la economía mundial – IMF, World Economic Outlook), y entre los residuos Taylor y los precios inmobiliarios en Europa, $r = 0.17$ en el Cuadro 3.11 (de la misma fuente)⁹³.

CUADRO 3.8. TASAS: RESERVA FEDERAL E HIPOTECARIA A 30 AÑOS

	<i>Reserva Federal</i>	<i>Hipoteca</i>
Junio 2000	6.53	8.29
Diciembre 2000	6.40	7.38
Junio 2001	3.97	7.16
Diciembre 2001	1.82	7.07
Junio 2002	1.24	6.65
Diciembre 2002	0.98	6.05

Fuente: Federal Reserve Board.

CUADRO 3.9. TASA DE FONDOS DE LA RESERVA FEDERAL Y TASA HIPOTECARIA A 30 AÑOS COMO %

	<i>Tasa Reserva Federal</i>		<i>Tasa hipotecaria</i>		<i>Inflación</i>
	<i>Nominal</i>	<i>Real</i>	<i>Nominal</i>	<i>Real</i>	<i>(deflactor del PIB)</i>
1972-1981	8.9	1.4	10.3	2.7	7.4
1982-1991	8.4	4.6	11.6	7.7	3.6
1992-2001	4.8	2.8	7.7	5.6	2.0
2002-2005	1.8	- 0.6	6.0	3.4	2.5
2006-2007	5.0	1.8	6.4	3.2	3.1
2007-2010	0.8	- 0.6	5.3	3.9	1.4
Promedio	6.2	2.2	8.9	4.8	3.9

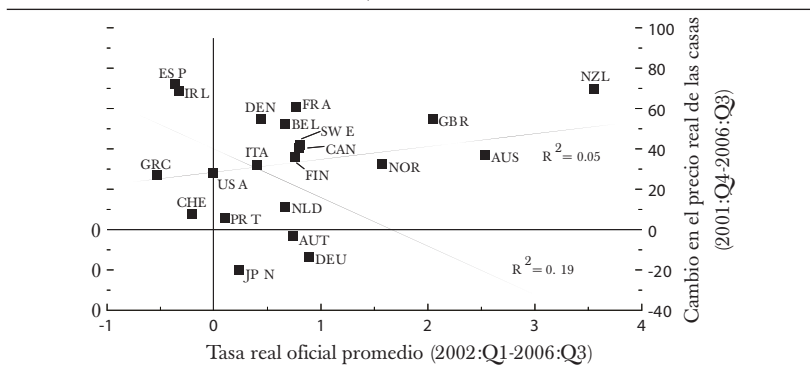
Fuente: Reserva Federal y Banco Mundial.

⁹³ De hecho, incluso una mayor correlación se puede encontrar, véase por ejemplo el estudio de la OCDE que para la Unión Europea obtiene una correlación de 0.35. Ahrend, Cournède y Price, OCDE, 2008.

Sin embargo, Bernanke muestra que estas correlaciones no son válidas a nivel mundial, ya que sólo son $r = 0.05$ y $r = 0.03$, respectivamente, (ver nuevamente los Cuadros 3.10 y 3.11). Por otra parte, Bernanke también muestra que existe una correlación entre los cambios en cuenta corriente y los precios inmobiliarios a nivel mundial, $r = 0,24$ (ver Cuadro 3.12). Esto estableció el marcador a favor de la Fed. Los bancos centrales quedaron libres de culpa, y la crisis se explicó como consecuencia del exceso ex ante de ahorro debido a los desequilibrios comerciales globales.

CUADRO 3.10. CAMBIOS EN LOS PRECIOS REALES DE CASAS VS.

LA TASA REAL DE LOS BANKOS CENTRALES EN %



Nota: AUS: Australia; AUT: Austria; BEL: Bélgica; CAN: Canadá; CHE: Suiza; DEN: Dinamarca; DEU: Alemania; ESP: España; GBR: Reino Unido; GRC: Grecia; FIN: Finlandia; FRA: Francia; IRL: Irlanda; ITA: Italia; JPN: Japón; NLD: Holanda; NOR: Noruega; NZL: Nueva Zelandia; PRT: Portugal; SWE: Suecia; USA: Estados Unidos.

Fuente: World Economic Outlook, October 2009. Con datos provenientes de: Bank for International Settlements; Bloomberg Financial Markets; Haver Analytics; national authorities; Organization for Economic Cooperation and Development; Thomson Datastream; and IMF staff calculations.

¿QUE ESTÁ MAL CON LA EXPLICACIÓN OFICIAL?

Otra mirada a el Cuadro 3.10 muestra que los EE.UU. no tenía un muy fuerte aumento de los precios inmobiliarios en comparación con otras economías, de hecho en la mayoría de ellas son más altos. Por lo tanto, las preguntas son: ¿por qué se inició la crisis en los EE.UU.? Además, ¿por qué tomó tanto tiempo antes de que se iniciara en Europa? La respuesta que encontramos es algo obvia, pero muy sorprendente. La crisis de 2008 no fue producida por una caída de los precios de bienes raíces;

fue producida por un desplome de los créditos subprime que ocurrió originalmente sólo en los EE.UU. Más tarde, esta crisis del subprime produjo una crisis bancaria, que fue la razón de que el crédito se frenara drásticamente y condujera a la crisis inmobiliaria generalizada. La crisis bancaria se transmitió a Europa, donde la crisis inmobiliaria fue particularmente dura, ya que, como hemos mencionado antes, el auge inmobiliario había sido más importante allí.

Como hemos dicho, el orden de la crisis es extremadamente importante. Y es como sigue:

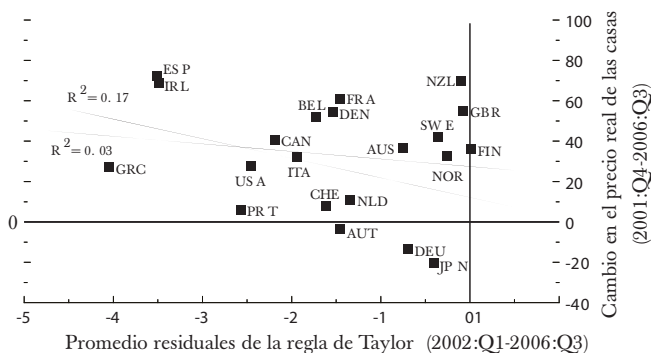
1. El auge de los préstamos subprime de tasa variable debido a la baja tasa de la Fed en 2002-2005.
2. Una crisis del subprime debida principalmente a mayores tasas de la Fed en 2006 a 2007 que modificaron las tasas ajustables y el aumento de los pagos de hipotecas de subprime a niveles insostenibles en el periodo 2006-2007.
3. Debido a que el papel del subprime se bursatilizó -junto con otros valores de mayor calidad- en valores complejos (MBS -a través de la securitization), y la mayor parte (75%) de MBS en el sector privado, que excluye de las agencias subsidiadas por el gobierno, estaba en manos de los bancos; se entró en una crisis bancaria que comienza oficialmente en agosto 10 de 2007.
4. Esto significó mayores tasas interbancarias y de préstamos y menos crédito disponible.
5. Las tasas más altas y el menor crédito, entonces, producen una crisis inmobiliaria generalizada y una caída de la bolsa de valores.
6. El empeoramiento de las hojas de balance de las instituciones y de los consumidores explica el alcance, tamaño y duración de la crisis.

En lo que sigue, vamos a documentar nuestra explicación. Sin embargo, antes de hacerlo, es necesario hacer hincapié en la importancia de definir: ¿lo que realmente sucedió? Si asumimos por un momento que la explicación oficial es correcta, eso significa que tenemos que reconocer que los mercados habían producido desequilibrios comerciales insostenibles que tienen que ser reequilibrados -el argumento de Olivier Blanchard en el informe WEO 2011 Sept-FMI. Pero ya que tal explicación no es correcta, no necesitamos hacerlo. El comercio equilibrado significa menos comercio, cierra la puerta a las economías subdesarrolladas para que logren desarrollarse, y baja el nivel de vida en los países desarrollados⁹⁴.

⁹⁴ Para que los EE.UU. equilibren su balanza comercial sin reducir el comercio mundial;

CUADRO 3.11. CAMBIOS EN LOS PRECIOS REALES DE CASAS VS.

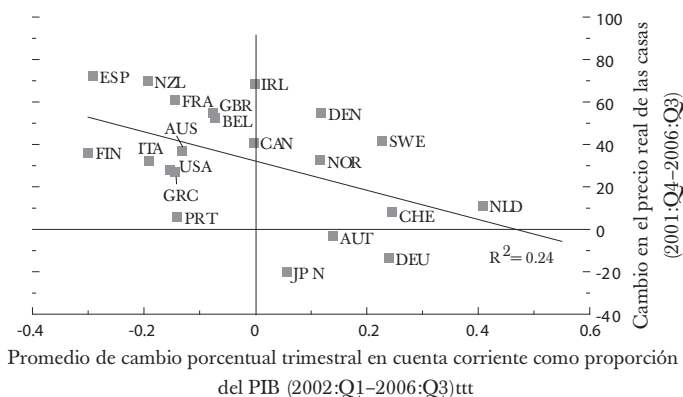
LOS RESIDUALES DE LA REGLA DE TAYLOR (%)



Nota: AUS: Australia; AUT: Austria; BEL: Bélgica; CAN: Canada; CHE: Suiza; DEN: Dinamarca; DEU: Alemania; ESP: España; GBR: Reino Unido; GRC: Grecia; FIN: Finlandia; FRA: Francia; IRL: Irlanda; ITA: Italia; JPN: Japón; NLD: Holanda; NOR: Noruega; NZL: Nueva Zelandia; PRT: Portugal; SWE: Suecia; USA: Estados Unidos.

Fuente: World Economic Outlook, October 2009. Con datos provenientes de: Bank for International Settlements; Bloomberg Financial Markets; Haver Analytics; national authorities; Organization for Economic Cooperation and Development; Thomson Datastream; and IMF staff calculations.

CUADRO 3.12. CAMBIOS EN LOS PRECIOS REALES DE CASAS VERSUS DÉFICITS EN CUENTA CORRIENTE COMO PROPORCIÓN DE PIB (%)



Nota: AUS: Australia; AUT: Austria; BEL: Bélgica; CAN: Canada; CHE: Suiza; DEN: Dinamarca; DEU: Alemania; ESP: España; GBR: Reino Unido; GRC: Grecia; FIN: Finlandia; FRA: Francia; IRL: Irlanda; ITA: Italia; JPN: Japón; NLD: Holanda; NOR: Noruega; NZL: Nueva Zelandia; PRT: Portugal; SWE: Suecia; USA: Estados Unidos.

Fuente: World Economic Outlook, October 2009. Con datos provenientes de: Bank for International Settlements; Bloomberg Financial Markets; Haver Analytics; national authorities; Organization for Economic Cooperation and Development; Thomson Datastream; and IMF staff calculations.

Dado que el comercio desequilibrado no produjo la crisis, significa que deberíamos reconsiderar la necesidad de equilibrar -particularmente en el caso de EE.UU., cuyo déficit comercial ha sido un motor para el crecimiento de la economía mundial y un mecanismo para elevar el nivel de vida de los ciudadanos de EE.UU.; una situación de ganar-ganar. Estas ideas serán exploradas con mayor detenimiento en el capítulo cuatro.

CUADRO 3.13. ÍNDICE DEL PRECIO REAL DEL SECTOR DE LA VIVIENDA
(TASA ANUAL; TRIMESTRE INDICADO VERSUS MISMO TRIMESTRE DEL AÑO PREVIO)

<i>Año y trimestre</i>	<i>FHFA expandido</i>	<i>Case-Shiller</i>	<i>FHFA compras</i>	<i>FHFA Todas las transacciones</i>
<i>2006</i>				
1t	5.2	7.2	5.1	6.3
2t	3.8	3.8	3.6	4.6
3t	0.9	- 1.3	0.6	1.9
4t	2.0	- 1.6	1.8	3.4
<i>2007</i>				
1t	- 0.3	- 4.0	0.2	1.4
2t	- 2.8	- 5.9	- 1.3	- 0.2
3t	- 4.5	- 6.5	- 1.4	- 1.8
4t	- 8.3	- 11.5	- 5.7	- 4.1
<i>2008</i>				
1t	- 11.4	- 17.0	- 8.9	- 5.6
2t	- 12.5	- 18.0	- 10.6	- 7.4
3t	- 14.7	- 20.1	- 13.0	- 10.6
4t	- 14.3	- 21.2	- 12.5	- 9.4

Fuente: FHFA y R. Shiller.

China, Japón y otros países tienen que consumir más, pero no están preparados para ello. Sus economías están orientadas hacia la exportación. Tomemos el caso de China, su población en general es demasiado pobre para consumir los productos de frontera de clase media que se producen en los EE.UU. Si, por ejemplo, China no aumenta sus importaciones, la única salida para equilibrar las cuentas comerciales es que los EE.UU. importen menos, lo que significa la reducción del comercio mundial, con todas las consecuencias antes mencionadas.

¿Se desplomó el mercado de bienes raíces antes de la crisis bancaria?

La cuestión crítica es si la crisis bancaria fue consecuencia de una crisis de bienes raíces, como la explicación oficial argumenta, o si fue al revés, como aquí se sustenta. La pregunta es empíricamente muy simple: ¿los precios de bienes raíces se desplomaron antes de agosto 10, 2007 o no? La respuesta, sin embargo, no es tan sencilla. Depende en parte de que índice de bienes raíces se mira. Shiller muestra que en el tercer trimestre del 2007 los precios inmobiliarios ya habían disminuido un 7.7%, frente al tercer trimestre del 2005, lo que parece sostener el punto de vista oficial (ver Cuadro 3.13)⁹⁵. Pero si uno mira el índice ampliado de la FHFA (Agencia Federal para el financiamiento de las habitaciones) la respuesta es bastante diferente. Los precios inmobiliarios se redujeron sólo un 3.6%, lo que indica que no produjeron la crisis bancaria, sobre todo debido a que el 3.6% incluye el mercado de hipotecas subprime lo que indica que el mercado de hipotecas prime cayó significativamente menos. Por lo tanto, la primera pregunta a responder es cuál de los dos índices es el correcto.

Antes de proceder a la respuesta vale la pena señalar que el índice ampliado FHFA no estaba disponible para las primeras explicaciones de la crisis; sólo llegó a estar disponible más adelante, y por lo tanto en parte explica por qué y cómo el punto de vista oficial erróneo fue desarrollado.

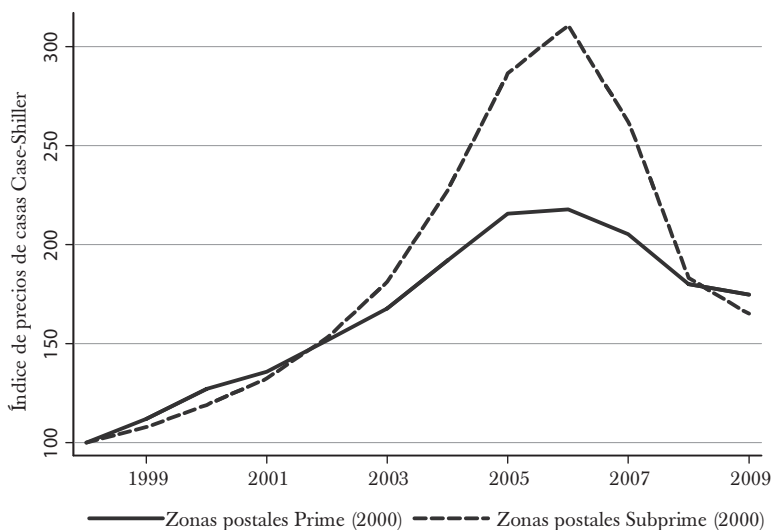
La respuesta parece clara. El índice ampliado de la FHFA es el correcto, ya que es el más inclusivo. Shiller no incluye 13 estados, y está sesgado hacia las zonas urbanas en los 29 estados que sí incluye. Y en estas áreas urbanas hay un riesgo subprime más que proporcional al promedio del país. Por lo tanto, el índice de Shiller sobrerrepresenta los bienes inmuebles subprime. Los precios de bienes raíces subprime bajaron mucho antes y tuvieron una disminución más drástica que los bienes raíces prime. Esto explica por qué el índice de Shiller cae más pronto y más que el índice ampliado FHFA (ver Cuadro 3.14).

Si nos fijamos en la morosidad y las quiebras, que suben y bajan pero el valor crítico a observar es cuando empezaron a subir más que cualquier valor que tenían antes. En el caso de préstamos subprime de tasa ajustable, este valor crítico ocurrió tan pronto como el segundo trimestre de 2006 (ver Cuadro 3.5); lo que explica por qué el índice de Shiller comienza a descender en el tercer trimestre de 2006 (véase cuadro 3.13). Para

⁹⁵ Para llegar a 7.7% es necesario considerar en el Cuadro 3.13 la caída en 2006 y en 2007, por lo que se obtiene $(0.987 * 0.935) - 1 = 7.7\%$.

préstamos de tasa ajustable prime, el valor crítico se produce en el tercer trimestre de 2006, pero la morosidad y las quiebras sube lentamente, y su aumento no llegó a ser significativo sino hasta después de septiembre 2007 (Cuadro 3.5). Los préstamos Subprime de tasa fija no subieron sino hasta mediados de 2007 (Cuadro 3.5). Y para los préstamos de tasa fija prime, el valor crítico ocurrió sólo hasta el último trimestre de 2007 (Cuadro 3.5). Por lo tanto, como el Cuadro 3.5 muestra claramente, sólo préstamos subprime de tasas ajustables se habían desplomado antes de agosto 10, 2007; la caída general de los bienes raíces no había sucedido todavía. Antes de la crisis bancaria, sólo había un desplome de los préstamos subprime de tasas ajustables.

CUADRO 3.14. PRECIOS DE LAS CASAS EN ZONAS POSTALES SUBPRIME VERSUS PRIME DE ACUERDO CON EL ÍNDICE CASE-SHILLER



Fuente: Mortgage Choices and Housing Speculation. Sufi Amir, 2010.

Dos elementos más confirman que lo que se desplomó antes de septiembre de 2007 fueron sólo los precios de bienes raíces de subprime. El primero de ellos es el índice exclusivamente de compras de la FHFA que bajo solamente 0.008 entre el tercer trimestre de 2005 y el tercer trimestre de 2007 (véase el cuadro 3.13). Esto es importante debido a que el índice

de compras de la FHFA excluye préstamos garantizados por el gobierno y los préstamos para viviendas de bajo costo no financiados por las agencias del gobierno, la mayoría de las cuales son subprime. Por lo tanto, el índice de compra FHFA subrepresenta los bienes subprime. El hecho de que no cayó casi nada, indica que lo que cayó en los otros índices fueron los bienes raíces subprime.

CUADRO 3.15. DIFERENCIAS ENTRE ÍNDICES DE PRECIO DE SECTOR DE VIVIENDA

<i>Criterios</i>	<i>Case-Shiller</i>	<i>FHFA compras</i>	<i>FHFA todas las transacciones</i>	<i>FHFA expandido</i>
Cobertura nacional	no	yes	yes	yes
Sesgado a áreas urbanas	yes	no	no	no
Incluye préstamos jumbo	no	no	no	yes
Incluye préstamos FHA y VA	yes	no	no	yes
Incluye vivienda de bajo costo no financiada por el gobierno	yes	no	no	yes
Incluye operaciones financieras	no	no	yes	no

Fuente: generado por el autor.

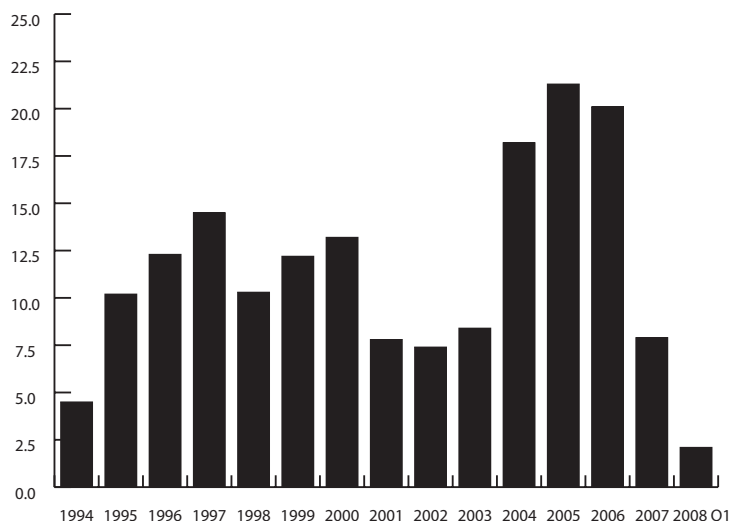
El segundo elemento es el índice de la FHFA para todas las transacciones, lo que incluye no sólo las ventas reales, sino también las valoraciones realizadas para obtener refinanciación. Este último elemento nos da la valoración de los expertos sobre la dirección futura del mercado. Este índice, es plano entre el tercer trimestre 2005 y el tercer trimestre 2007, lo que refleja que los expertos no creían que iba a haber un desplome generalizado de bienes raíces; fueron sorprendidos por lo que sucedió como todo el mundo⁹⁶.

En conclusión: toda la información relevante confirma que sólo los precios del mercado subprime de tasa ajustable se habían desplomado antes

⁹⁶ El Cuadro 3.15 muestra las diferencias conceptuales entre los diversos índices de bienes raíces.

del tercer trimestre de 2007; los bienes raíces prime no se habían desplomado en lo absoluto. Debido a que el índice FHFA ampliado aún no estaba disponible, el índice Shiller fue una de las razones erróneas que contribuyó a construir el punto de vista oficial equivocado de la crisis de 2008⁹⁷.

CUADRO 3.16. PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS SUPRIME COMO PORCENTAJE DEL TOTAL



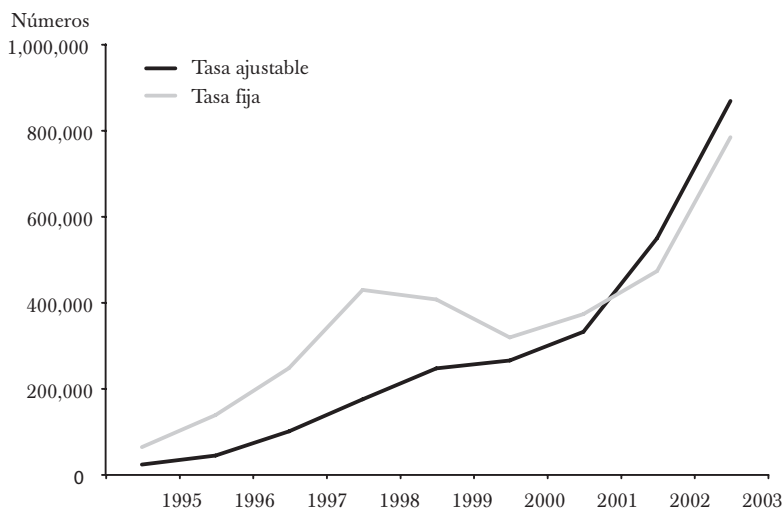
Fuente: Inside Mortgage Finance.

*¿Cómo se explica la caída del mercado subprime de bienes raíces?
y ¿Por qué se produjo la crisis bancaria?*

Como muestra el Cuadro 3.1, la tasa de la Fed bajó drásticamente entre 2001 y 2004, se mantuvo relativamente baja en 2005 y subió a niveles normales en 2006 y 2007. La consecuencia fue que los préstamos subprime subieron como porcentaje de la originación total del 7.5% en 2003 a más del 20% en 2005, véase el Cuadro 3.16. Además, más de la mitad de ellos estaban a tasas ajustables, Cuadro 3.17. Por otra parte, los préstamos subprime aumentaron sustancialmente como un porcentaje del total, Cuadro 3.18.

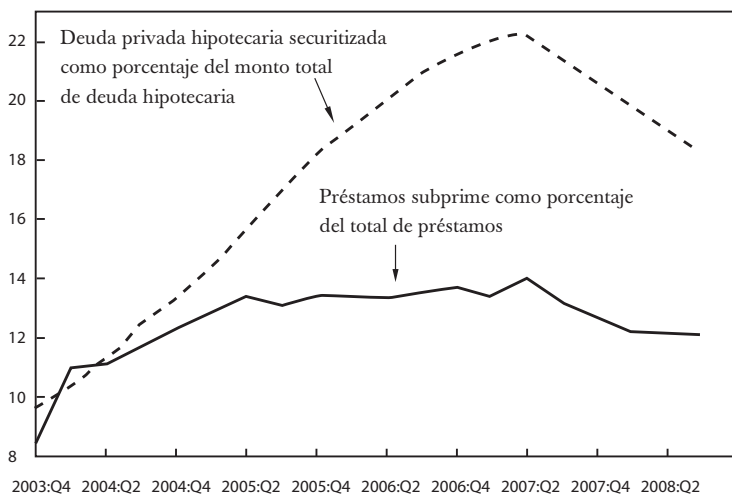
⁹⁷ Un análisis más detallado de estos índices se puede encontrar en Obregón, 2011, pp. 139-150.

CUADRO 3.17. NÚMERO TOTAL DE PRÉSTAMOS INICIADOS



Fuente: Economic Report of the President, Enero 2009. The evolution of the subprime mortgage market. Souphala Chomsisengphet and Anthony Pennington-Cross, 2006.

CUADRO 3.18. DEUDA PRIVADA SECURITIZADA HIPOTECARIA Y PRÉSTAMOS SUBPRIME



Fuentes: Mortgage Bankers Association y Board Reserva Federal.

En un artículo de 2010, Bernanke muestra que los pagos de tasas de interés en préstamos de tasas ajustables eran sólo alrededor del 20% menos que en tasas fijas para el periodo de 2003 hasta 2006 (Cuadro 3.19)⁹⁸. Pero él pierde el punto crucial-el cual es definir cuánto aumentaron los pagos de los préstamos hipotecarios de tasa ajustable de un año al siguiente como consecuencia de los aumentos de la tasa de la Fed en los años 2005, 2006 y 2007. Los pagos de préstamos hipotecarios de tasa ajustable aumentaron considerablemente, como puede verse en el Cuadro 3.4. Préstamos generados en el periodo 2002-2004 aumentaron sus pagos entre el 40 y el 60% en 2005, y entre el 60 y el 90% en 2006-2007. Como consecuencia los más pobres ya no pudieron pagar, y la morosidad y las quiebras se incrementaron como ya hemos visto con anterioridad (Cuadro 3.5).

Hay otro elemento clave en la crisis, y que también está relacionado con las bajas tasas de la Fed. Muy bajas tasas significan que los inversores no estaban felices con el rendimiento, y por lo tanto estaban buscando alternativas. Por lo tanto, ya que la demanda de préstamos hipotecarios aumentó, los bancos utilizan técnicas de securitización para pasar una mayor rentabilidad a los inversores que estaban descontentos con las bajas tasas de corto plazo. Esto pudo hacerse sin violentar las restricciones regulatorias en cuanto a la proporción que los préstamos deben representar del capital, ya que, a través de la securitización, el banco no estaba técnicamente prestando. Los prestamistas fueron los inversores finales que compraron el nuevo valor financiero complejo (la nueva “security” –consecuencia de la securitización).

Los préstamos hipotecarios securitizados aumentaron rápidamente (Cuadro 3.18). Entre 1990 y 2007, del total del crédito otorgado: los bancos bajaron del 27% al 24%; las compañías de seguros pasaron de 14.4% a 10.2%; los fondos de inversión se mantuvieron estables en alrededor de 6.8%; las instituciones de ahorro y las agencias federales se mantuvieron estables y

⁹⁸ Bernanke está en lo correcto, los préstamos de tasa ajustable eran sólo 20% más baratos que los fijos debido a que el margen de los intermediarios fue alto. Pero era más que suficiente para estimular los préstamos de tasa ajustable; más de la mitad de los préstamos originados fueron a tasas ajustables. Una gran cantidad de confusión ha añadido el argumento de que prácticas como préstamos sin pago inicial o con pagos mensuales crecientes fueron responsables de la crisis, pero la mayoría de estas prácticas inicia cuando las tasas de interés subieron, y estaban relacionadas no tanto con préstamos subprime, sino con préstamos de crédito ALT-A, que eran de calidad intermedia entre el subprime y el prime (ver Cuadro 3.19a en el anexo al final del libro). En cualquier caso, la mayor morosidad y la falta de pago ocurrieron en los préstamos subprime y no en los préstamos ALT A (ver Cuadro 3.19b en el anexo al final del libro). Por otra parte, todas estas respuestas del mercado eran consecuencia del movimiento agresivo de la tasa de la Fed hacia abajo y hacia arriba. La Fed debería haber sabido que el desequilibrio que se iba a producir era importante, y debería haber estado lista para regular e intervenir. Pero no fue así debido a su creencia de que los mercados resolverían el problema.

muy bajas, alrededor de 0.25%; y el gran aumento fue en activos respaldados por securities (ABS -que incluyen los MBS) que se incrementaron desde 2.6% a 12.1% (ver Cuadro 3.20). Por lo tanto, en cierto sentido, los valores MBS fueron la verdadera sustitución de las viejas instituciones ya quebradas de Ahorros y Préstamos (Savings and loans); sucedió exactamente lo que Greenspan quería, pero a un costo enorme que él nunca se imaginó.

CUADRO 3.19. INSTRUMENTOS ALTERNATIVOS DE HIPOTECA
Y PAGOS MENSUALES INICIALES ASOCIADOS (2003-2006)

<i>Producto hipotecario</i>	<i>Pago mensual inicial</i>	<i>Pagos como % de tasa fija</i>
Tasa fija (TF)	\$1079.10	100.0
Tasa ajustable (TA)	903.50	83.7
Sólo interés (TA)	663.00	61.4
Amortización negativa (TA)	799.98	74.1
Amortización negativa (TA)	150.00	13.9
Opción de pago (TA)	< 150.00	< 13.9

Fuente: Monetary Policy and the Housing Bubble, Ben S. Bernanke, 2010. La tasa de interés usada en estos cálculos fue del 6% para tasa fija y 4.42% para tasa ajustable estándar; un precio de vivienda de 225 mil dólares, un pago inicial del 20% y que el acreedor califique para un primer producto, fueron asumidos para los cálculos. Las tasas de interés consideradas vienen de Freddie Mac para el periodo 2003-2006.

Los nuevos valores dieron rendimientos atractivos; por lo tanto, como ya hemos dicho, los propios bancos los compraron en grandes cantidades. Y como mencionamos antes, los bancos en 2008 tenían tres cuartas partes de la cantidad total de los valores MBS que se mantenían en el sector privado. Esta es la razón principal de la crisis bancaria. En 2008, las entidades de crédito globales que habían invertido en este tipo de valores tuvieron pérdidas por más de mil millones de dólares.

LA MALA GESTIÓN DE LA CRISIS

Durante tres años, la Fed y el informe económico del presidente argumentaron que los mercados se iban a hacer cargo por sí mismos de la crisis del subprime, y los reguladores europeos insistieron en que se trataba de un problema de EE.UU. que no les concernía. Todos ellos estuvieron equivo-

cados. A pesar de que el mercado de préstamos subprime no era tan grande, los valores que los representaban ya formaban parte de los valores complejos comprados en grandes cantidades por los bancos de todo el mundo, y las quiebras subprime hicieron imposible valorar el impacto en los títulos complejos y por ende en los bancos. Como consecuencia los bancos se preocuparon por el buen crédito de los otros bancos. La tasa de préstamos interbancaria -Libor- aumentó dramáticamente en agosto 10, de 2007, lo que marca el comienzo de la crisis bancaria (de nuevo el cuadro 3.6).

La crisis bancaria fue mal manejada por las autoridades financieras. Lo que se requería era sostener el precio de mercado de las hipotecas subprime mediante la compra de una parte de ellas con un descuento. Con un precio definido razonable para los préstamos subprime, los títulos complejos habrían sido valorados adecuadamente, y los bancos habrían sabido cómo evaluarse crediticiamente entre sí y no habría habido una crisis bancaria. Dado que el valor total de las hipotecas subprime en 2006 fue de sólo 1240 mil millones de dólares (véase el cuadro 3.21), y teniendo en cuenta las tasas de morosidad y quiebras del 6% y el 3% respectivamente, un programa de rescate de 200 mil millones de dólares habría sido más que suficiente. Supongamos, exageradamente un costo de 100 mil millones de dólares de un programa de este tipo. Los bancos podrían haber absorbido la mitad de esta cantidad, digamos con préstamos de gobierno a diez años. Había muchas otras opciones, y todas ellas, si se hubieran aplicado a tiempo, habrían sido extremadamente baratas en comparación con los costos incurridos más adelante. En lugar de intervenir a tiempo, las autoridades esperaron a que el mercado resolviera el problema. No se dieron cuenta del costo de la espera porque no entendían los complejos vínculos globales que el sistema financiero había establecido debido a la revolución de las TIC.

Una gran parte del sistema financiero se basa en instrumentos que establecen en el mercado el precio de la volatilidad de los activos, como los derivados y otros. Esperar significaba permitir que la volatilidad aumentara más allá de rangos predecibles; lo que era muy peligroso. Por otra parte, el capital total de los bancos en EE.UU. fue de 700 mil millones de dólares y sus utilidades únicamente 113 mil millones en 2006; por lo tanto, las cantidades implicadas en la crisis del subprime eran demasiado altas como para que los bancos las pudieran gestionar por sí mismos (ver Cuadro 3.22).

Antes del 10 de agosto del 2007, las autoridades no intervinieron. Después de este día, hubo diversas intervenciones para proveer el mercado con liquidez adicional. Sin embargo, el problema de los bancos era de solvencia,

no de liquidez. Mientras que tuvieran los préstamos subprime integrados en valores complejos en sus balances, más liquidez no iba a ayudar.

La crisis bancaria continuó sorprendiendo a las autoridades, que respondieron de forma caótica y sin un programa bien diseñado. Muchas instituciones financieras cruciales entraron en problemas graves o fueron a la quiebra. El 14 de marzo, Bear Stearns; el 11 de julio, Indy Mac; 8 de septiembre, Fannie Mae y Freddie Mac; 15 de septiembre, Lehman Brothers; 15 de septiembre, Merrill Lynch y Co.; 16 de septiembre, AIG; 25 de septiembre, Washington Mutual Inc.; 29 de septiembre, Wachovia. Bear Stearns and AIG fueron rescatados, Lehman Brothers no lo fue. El rescate de AIG impidió que Goldman Sachs quebrara. Goldman tenía enormes cantidades de CDS de AIG, los cuales fueron pagados, de manera muy discutible, a precio completo.

La errática política pública hizo que el mercado se pusiera muy nervioso y la ya alta tasa interbancaria se elevó rápidamente mucho más (ver Cuadro 3.23). En el 19 de septiembre, el programa TARP (Troubled Asset Relief Program) anunció la compra de activos tóxicos de los bancos, lo que finalmente parecía un paso en la dirección correcta; pero el programa de compra pronto fue abandonado y se transformó sólo en proporcionar más capital para los bancos (ver Cuadro 3.24). Para entonces, el problema de solvencia se había vuelto muy agudo; el balance de los bancos estaba en desorden. La decisión de no rescatar a Lehman fue un error sistémico. El capital adicional no iba a resolver el problema -y no lo hizo. Por último, la Reserva Federal tuvo que imprimir grandes cantidades de dinero, y entrar en el mercado para comprar activos tóxicos por más de dos mil millones de dólares, debido a que el Tesoro no hizo su trabajo.

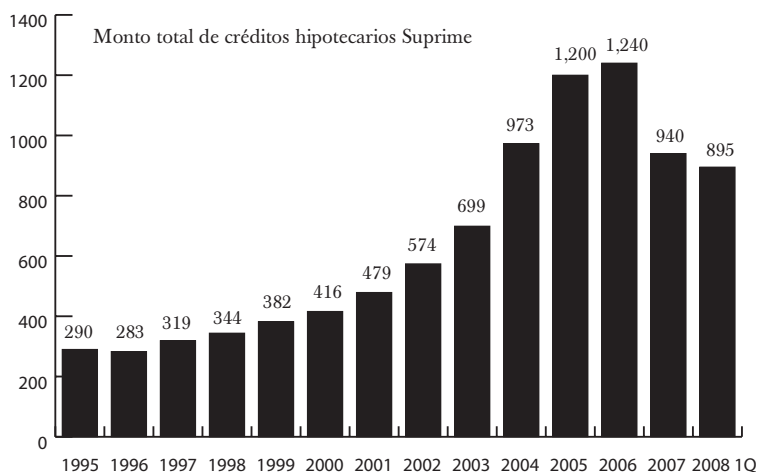
CUADRO 3.20. DESCOMPOSICIÓN DEL CRÉDITO CONCEDIDO POR EL SECTOR FINANCIERO (%)

<i>Agente financiero</i>	<i>Año 1990</i>	<i>Año 2007</i>
Bancos comerciales	27.00	24.00
Aseguradoras	14.40	10.20
Emisiones de ABS	2.60	12.10
(por sus siglas en inglés)		
Fondos de inversión mutua	16.80	16.70
Instituciones de ahorro y agencias		
federales de hipoteca (GSE)	0.25	0.24
Compañías financieras	4.80	5.00

Source: Federal Reserve Board, flow of fund accounts, see Table 3.1.

CUADRO 3.21. TOTAL DE PRÉSTAMOS SUBPRIME EN EL SISTEMA
(BILLONES DE DÓLARES-DEFINICIÓN AMERICANA)

Miles de Millones de Dólares



Fuente: Inside Mortgage Finance.

Es importante darse cuenta de que la crisis de 2008 no fue producida por los desequilibrios comerciales globales que causaron más ahorro exante, como la versión oficial sostiene. Era sólo una crisis de crédito típica. Un marco teórico para comprender lo que realmente pasó es proporcionado por Minsky (cuyo modelo fue utilizado por Kindleberger en su famoso libro *Manías, pánicos y crisis*) y Keynes; este será revisado, para el lector inclinado a lo teórico, al final de este capítulo.

¿FUE ADECUADA LA POLÍTICA MONETARIA DE LA FED?

Hay cuatro periodos diferentes en la política de la Fed. El primero de ellos es la rápida caída de la tasa de la Fed -la cual debe ser considerada como un error. El segundo fue el brusco aumento de la tasa de interés, de nuevo un fracaso. El tercero fue el periodo de los programas de rescate en los que la Fed y el Tesoro hicieron muchos errores juntos, aunque el Tesoro debe mantenerse como el principal responsable. El último perio-

do es la compra agresiva de los activos financieros privados por la Fed, que se sale de su papel tradicional. Este debe ser considerado como un gran éxito-si la Fed no lo hubiera hecho, habríamos tenido una crisis de las dimensiones de la depresión de los 1930s.

Greenspan tenía razón: un nuevo mundo estaba llegando debido a la revolución de las TIC, y no había ninguna razón para tenerle miedo de la inflación. El Cuadro 3.25 muestra que, a causa de la revolución de las TIC, 1993-2000 el crecimiento del PIB subió, la inflación bajó, la productividad subió, y el costo unitario de la mano de obra bajó. Por lo tanto, la interpretación de Greenspan era correcta. No había ninguna necesidad de perder el potencial de crecimiento futuro que la economía podría tener. Él entendió muy hábilmente algunas de las dimensiones de la revolución de las TIC, pero fue demasiado agresivo. No había necesidad de este tipo de movimientos tan radicales en la tasa de la Fed. Una corrección es siempre bienvenida en los mercados, y la tendencia al alza en un periodo medio no se habría detenido, la Fed no debería haber disminuido tan agresivamente la tasa de interés. De hecho, la corrección a corto plazo que se necesitaba en el mercado de valores sucedió de cualquier modo (ver Cuadro 3.26)⁹⁹. ¿Por qué? Precisamente por el mismo argumento

⁹⁹ De hecho, el mercado inmobiliario y el mercado de valores siguen sus propias tendencias, guiados por la tasa de interés a largo plazo y sus propias características de valor, que estaban, en realidad, en direcciones opuestas: por ello el mercado de valores bajó y el mercado inmobiliario subió. ¿Por qué estaban en direcciones opuestas? Debido a que el mercado de valores había aumentado mucho en los años 90 y era caro, mientras que el mercado de bienes raíces no lo era. Entre 1993 y 2000, el mercado de valores subió 12% anual en términos reales debido a que los beneficios futuros esperados se levantaron mucho (Cuadro 3.26), mientras que el mercado de bienes raíces sólo subió 2.1% anual en términos reales. El P/E fue alto en el periodo 1993-2000. Como puede verse en el Cuadro 3.26, fue de 26.6, por lo tanto, las acciones se volvieron caras. Mientras que la relación renta/precio estaba en el mismo periodo en alrededor de 4.7% (ver Cuadro 3.27), por lo tanto, los bienes raíces todavía eran relativamente baratos. ¿Cómo se comparan ambos números? Se multiplica la relación alquiler/precio (4.7%) por la tasa de rendimiento real anual de los bienes raíces (2.1%), y se termina con un 6.8%. A esta cifra hay que deducir los gastos que se incurren para poder alquilar, es probable que se termine con un número ligeramente inferior al 6%, menos de la mitad de lo que sube anualmente la bolsa en 1993-2000. Sin embargo, el 26.6 en el mercado de valores significa sólo un 4.4% de rendimiento esperado, demasiado bajo para los estándares históricos. El retorno histórico promedio del mercado de valores desde 1881 fue de 6.1%, con un P / E 10 (calculando 10 años hacia atrás) de 16.42. Por lo tanto, el mercado de valores se había convertido en caro; mientras que el 4.7 de la relación renta/precio era normal para los estándares históricos. El mercado de valores siempre mira hacia adelante y el panorama era el de obtener buenas ganancias, pero el precio inicial era demasiado alto. Con el ajuste del mercado de valores, la alta riqueza de los consumidores, una relación de renta/precio razonable, las expectativas de inflación bajas, y las tasa de interés a largo plazo bajando, todas las condiciones estaban allí para el comienzo del auge inmobiliario en el año 2000. Sin embargo, el auge de los precios inmobiliarios en los EE.UU., fue significativamente menor que en Europa (ver Cuadro 3.11).

que Greenspan utilizó más adelante: la tasa de la Fed no puede cambiar la tendencia fundamental de la tasa de interés de largo plazo, que obedece a factores más estructurales.

El Cuadro 3.28 presenta la política fiscal que enfrentó Greenspan. Como se puede observar, de 2001 a 2005, el déficit del gobierno era sólo el 1.9% del PIB, pequeño en comparación, por ejemplo, con el que se enfrentó Volcker. De 1981-1988 fue 4.2,% y 1989-1992 fue de 4.0%. Greenspan hizo frente a un déficit en cuenta corriente de 4.8%, pero venía del sector privado debido a la revolución de las TIC, y en realidad era una de las razones de la baja inflación. Por lo tanto, desde el punto de vista fiscal, Greenspan no tenía que preocuparse demasiado; sin embargo, no era necesario, llevar a la tasa de interés tan abajo.

CUADRO 3.22. ACTIVOS, CAPITAL Y GANANCIAS DE LOS PRINCIPALES BANCOS NORTEAMERICANOS (MILES DE MILLONES DE DÓLARES, FINAL DEL 2006)

	2006 <i>Ganancias</i>	<i>Activos</i>	<i>Capital</i>	2007 <i>Ganancias</i>	2008 <i>Ganancias</i>
Citigroup	22	1 884	120	4	- 10
Bank of America	21	1 460	135	15	6
JP Morgan Chase	14	1352	116	15	5
Morgan Stanley	7	1 121	35	3	4
Merril Lynch	7	841	39	- 8	- 12
Fannie Mae	4	835	42	- 2	- 33
Goldman Sachs	10	835	36	12	4
Freddie Mac	2	813	28	- 3	- 26
Wachovia	8	707	70	6	- 33
Lehman	4	501	19	4	- 6
Wells Fargo	8	482	46	8	5
Bear Stearns	2	350	12	0	#NA
Wa Mu	4	346	27	0	#NA

Fuente: FactSet, COMPUSTAT.

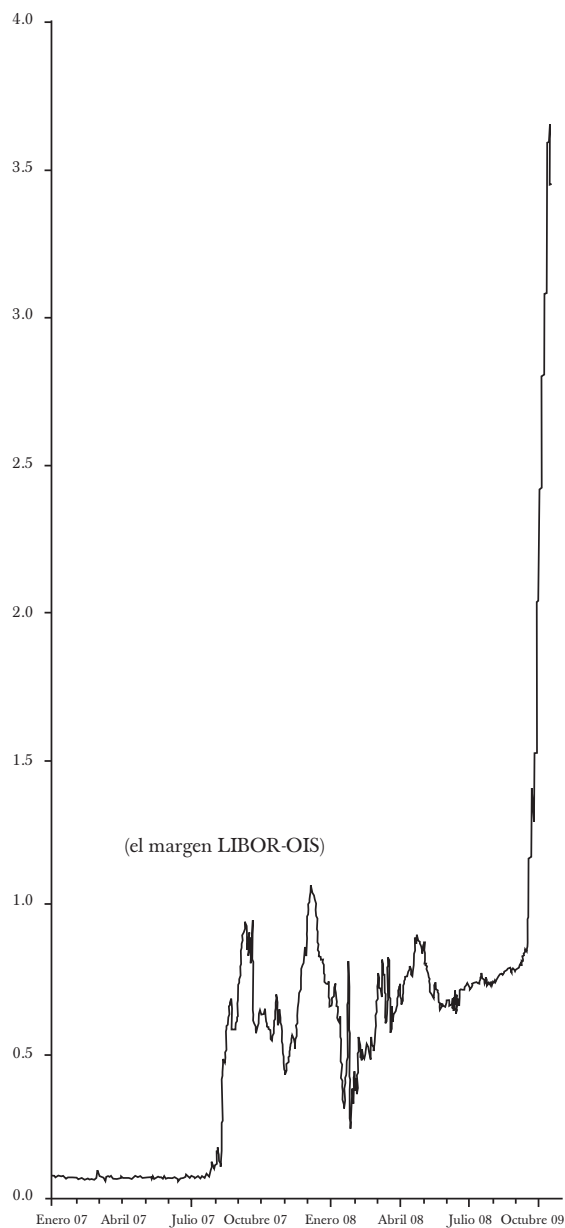
El Cuadro 3.29 compara la política monetaria de Greenspan con otros periodos. Como se puede ver, no había ningún precedente de su agresividad. Y no había nada en la teoría monetaria que sugiriera que Greenspan

realmente podría influir en la senda de crecimiento a largo plazo de la economía, la cual está dada por factores estructurales -como Friedman y Schwartz (1963) concluyeron hace muchos años. A largo plazo, el dinero sólo influye en los precios; en el corto plazo, el ciclo económico puede estar influenciado por la política monetaria si el banco central es creíble (lo que significa que el mercado cree que una futura baja inflación es creíble). Por lo tanto, la intervención de la Fed para influir en el ciclo económico a corto plazo puede ser justificable. Sin embargo, obsérvese en el Cuadro 3.3 que para el primer trimestre de 2002 la economía ya estaba creciendo normalmente, por lo tanto ni siquiera la justificación del ciclo económico a corto plazo era ya válida. Greenspan mantiene las tasas bajas demasiado tiempo como consecuencia de su interés por promover el financiamiento de vivienda para los pobres, y su creencia de que no había ya más límites en el potencial de crecimiento de la economía. Dada la revolución de las TIC, la Fed pensó que podría ser mucho más agresivo de lo habitual. Y a pesar de que no lo reconoce, a la Fed no le gustaba el ajuste que la bolsa estaba teniendo. Para Greenspan, el futuro era brillante. En cierto sentido, dada la revolución de las TIC, él tenía razón. Sin embargo, el trabajo del banquero central no es unirse a la fiesta, sino cerrar la puerta a cierta hora y mantener la celebración bajo control. Greenspan, en nuestra opinión, se involucró demasiado con el mercado para ser capaz de mantener su papel de árbitro. No era necesario para Greenspan unirse a la fiesta disminuyendo la tasa de la Fed de forma tan agresiva, la celebración habría continuado de todos modos¹⁰⁰.

En resumen: no había nada fundamentalmente equivocado en la política monetaria de Greenspan. Bajo las circunstancias, no había inflación, una política monetaria relativamente expansiva podía justificarse; pero al ser tan innecesariamente agresivo, creó un desequilibrio en el mercado de subprime de tasa ajustable, que las autoridades financieras subestimaron debido a su fuerte convicción de que los mercados iban a resolverlo. El primer error fue llevar la tasa de interés de la Fed hacia abajo de manera tan espectacular; el segundo error fue subirla de manera tan rápida; el tercer error fue no enfocarse desde el principio en corregir el desequilibrio producido por los dos errores anteriores y pensar que el mercado por sí mismo lo corregiría; el cuarto error fue el tratamiento de la crisis bancaria como un problema de liquidez y luego como un problema de capitalización, y nunca como lo que realmente era: un problema de solvencia.

¹⁰⁰ Mervyn King, que era el gobernador del Banco de Inglaterra desde 2003 hasta 2013, dice que cuando le pidió a Paul Volcker un consejo, este respondió mística, King, 2016, p. 175.

CUADRO 3.23. LA CRISIS DE CRÉDITO CONTINÚA



Fuente: Bloomberg.

Sin embargo, Bernanke, después de todo, tuvo un gran logro y salvó a la economía de una depresión mucho mayor, siguiendo una política heterodoxa agresiva de compra de activos financieros privados en grandes cantidades. Esta política resultó un gran éxito. Bernanke dice que fue inspirado por Walter Bahehot, economista francés de 1860, que sugirió que el Banco Central debe prestar cantidades ilimitadas a instituciones solventes¹⁰¹. Sin embargo, fue mucho más lejos que eso, básicamente a causa de su propio análisis de la larga recesión de la economía japonesa, que le había convencido de la necesidad de que los bancos centrales compraran activos financieros del sector privado. Por lo tanto, implementó compras de activos a gran escala. Para octubre del 2014, de acuerdo con el mismo Bernanke, el balance de la Fed valía 4.5 mil millones de dólares¹⁰².

CUADRO 3.24. EL TARP

En Septiembre 19 el TARP (Troubled Asset Relief Program) es anunciado	El TARP fue un plan de rescate del sistema financiero de Estados Unidos: una ley promulgada en respuesta a la crisis de hipoteca subprime que autorizó la Secretaría del Tesoro para gastar hasta más de 700 mil millones de dólares para comprar bienes tóxicos (especialmente préstamos hipotecarios) e inyectar capital a los bancos que lo solicitaran. Sin embargo, el programa abandona el plan de comprar bienes tóxicos rápidamente, en parte por las fuertes críticas de economistas como Krugman y Stiglitz, y el programa, desafortunadamente, es transformado en uno que inyecta capital a los bancos bajo diversos esquemas.
---	---

CUADRO 3.25. INDICADORES DEL AUGE (BOOM) ECONÓMICO

	1971-1992	1993-2000	2001-2005
PIB (tasa real de crecimiento anual)	3.2	3.9	2.4
Inflación (deflactor de PIB)	5.3	1.9	2.4
Productividad (producto por hora)	1.9	2.0	3.2
Costo laboral unitario	4.9	1.7	0.8

Fuente: Banco Mundial, Historical Statistical Abstract 2011, EUA.

¹⁰¹ Wessel, 2014, p. 5.

¹⁰² Bernanke, 2015, p. 566.

LA GLOBALIZACIÓN DE LA CRISIS

Los bancos eran dueños de los valores tóxicos (las securities complejas producto de la securitización que contenían los créditos subprime) en todo el mundo. Por lo tanto, la crisis bancaria era, por definición, una crisis global. El aumento de la tasa Libor afectó a todos los bancos del mundo, pero sobre todo a aquellos en los países desarrollados, que son los que más participan en el circuito financiero internacional. Las altas tasas de interés en las economías desarrolladas provocaron una crisis inmobiliaria generalizada -que fue particularmente aguda en Europa, porque los precios de bienes raíces allí habían subido más. Si uno mira a los Cuadros 3.10 y 3.11, se puede ver que las tasas de los bancos centrales bajas en Europa tuvieron un mayor impacto en los precios de bienes raíces. La correlación en Europa es mucho mayor que para el resto del mundo.

CUADRO 3.26. MERCADO DE VALORES DE EUA

(% DE RENDIMIENTO ANUAL, P/E Y P/E10 EN EL ÚLTIMO AÑO DEL PERIODO)

	<i>P/E</i>	<i>P/E10</i>	<i>Rendimiento nominal</i>	<i>Rendimiento real</i>
1971-1976	10.6	11.6	2.5	-3.8
1977-1980	9.0	9.4	6.3	-3.7
1981-1988	11.6	14.7	9.5	5.0
1989-1992	22.8	20.5	12.0	7.6
1993-2000	26.6	37.3	15.0	12.1
2001-2005	18.0	26.4	-1.1	-3.5
2006-2007	22.0	26.0	8.3	4.8
2008-2010	16.0	22.4	-5.7	-7.0
2011 (Agosto)	13.7	20.3	-6.7	-11.2

Fuente: S & P500. El desempeño real es deflactado por el índice de precio al consumidor (IPC). El rendimiento real es calculado sin dividendos.

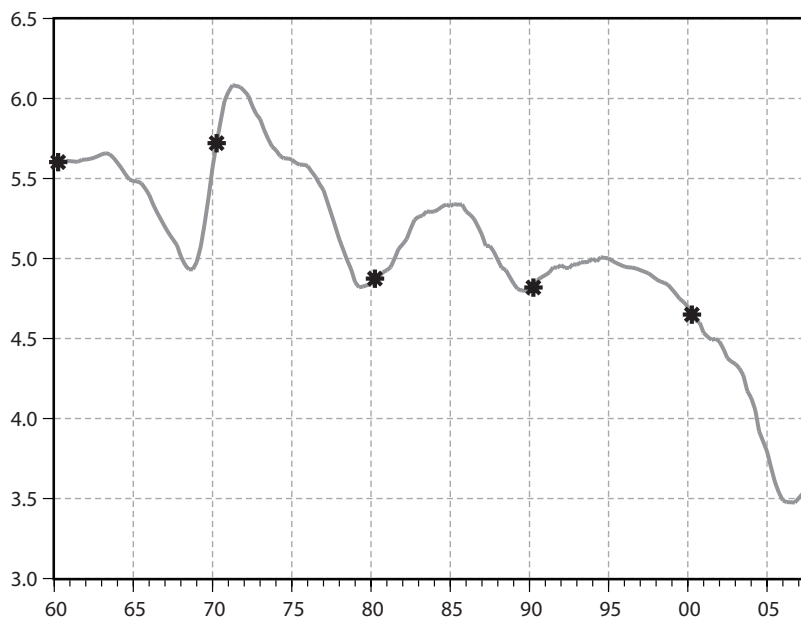
¿Qué es lo que explica el auge mundial en el sector inmobiliario? Se explica por tres elementos:

1. Debido a la revolución de las TIC había habido un auge económico en los países desarrollados, y la riqueza del consumidor había aumentado considerablemente.

2. Las expectativas de inflación eran bajas debido a la productividad de China; por lo tanto, la tasa de interés nominal a largo plazo descendió.
3. El elevado ahorro global redujo la tasa de interés real a largo plazo. Estos tres elementos incrementaron la demanda de bienes raíces.

¿Cómo se explica que algunos países de Europa tuvieron un aumento más rápido de los precios de bienes raíces que otros? El patrón de gasto de algunos países era más alto que otros; por lo tanto, tuvieron un aumento más rápido de la demanda agregada. Dado un régimen de tipo de cambio fijo, la demanda agregada adicional se traduce en déficits en cuenta corriente más altos y en precios inmobiliarios más elevados (Cuadro 3.12). Los países, como Alemania -orientada hacia la exportación y con elevado nivel de ahorro- no tuvieron un auge inmobiliario. Como se puede observar en el Cuadro 3.12, los precios inmobiliarios en Alemania descendieron.

CUADRO 3.27. RENTAS SOBRE PRECIO DE LAS CASAS



Fuentes: The Rent-Price Ratio for the Aggregate Stock of Owner-Occupied Housing. Davis, M. y otros Diciembre 2007.

Hay cuatro principales mecanismos de transmisión de la crisis a nivel mundial. El primero es la transmisión real de la crisis -es decir, independientemente de cualquier otro factor, la caída de la demanda agregada global tiene un efecto depresivo sobre la tasa de crecimiento de un país dado. ¿Qué tan fuerte es este efecto? Depende del grado de apertura de la economía en cuestión. Cuanto más dependiente es el país en el crecimiento de las exportaciones, más afectado será. Los países más orientados hacia el interior o los que dependan de comercio interregional local son menos afectados.

El segundo mecanismo es una transmisión financiera a través de la crisis de crédito. La reducción de crédito internacional afecta a todos los bancos del mundo. Este efecto será más fuerte en aquellos países que tienen un sistema bancario más internacionalizado.

El tercer mecanismo es una transmisión a través de los precios no definidos y la falta de liquidez de los activos tóxicos -vinculados a los préstamos subprime de los Estados Unidos. Esos bancos internacionales que tenían en sus activos valores tóxicos fueron tan afectados como los bancos estadounidenses. Hay que tener en cuenta que a medida que avanzaba la crisis, la definición de activo tóxico se amplió. Una vez que la crisis de crédito golpeó los precios de los bienes raíces en general, la morosidad aumentó, incluso para los préstamos prime. Y esto significó que las posiciones en MBS (Mortgage Backed Securities), o derivados de MBS, que eran inicialmente no "tóxicos" debido a la baja exposición a préstamos subprime, se convirtieron en tóxicos. De esta manera, ya que la crisis avanza, su velocidad de propagación creció. En el caso de Lehman Brothers, por ejemplo, la quiebra no se debió a su posición inicial de posesión de subprime-que no era muy alta en comparación con otras instituciones; la quiebra fue debido a la disminución general de los precios de bienes raíces prime, que llegó a ser tan pronunciada que salió del rango de probabilidad esperada.

CUADRO 3.28. POLÍTICA FISCAL Y EL SECTOR EXTERNO COMO % DEL PIB

	<i>Balance cuenta corriente</i>	<i>Déficit del gobierno</i>	<i>Gasto del gob. (con inversión pública)</i>	<i>Gasto del cons. (sector privado)</i>	<i>Inversión privada</i>	<i>Impuestos (individual)</i>	<i>Impuestos (compañía)</i>
1971-1976	0.2	-2.2	30.3	63.0	5.8	8.0	2.6
1977-1980	-0.3	-2.4	30.5	63.0	6.7	8.5	2.6
1981-1988	-2.0	-4.2	32.2	64.8	4.4	8.4	1.6
1989-1992	-1.0	-4.0	32.7	66.8	1.3	8.0	1.7
1993-2000	-2.2	-0.8	30.5	67.9	2.8	8.8	2.1
2001-2005	-4.8	-1.9	30.6	70.1	3.7	7.9	1.6
2006-2007	-5.6	-1.6	31.0	70.1	4.1	8.2	2.7
2008-2009	-3.7	-7.4	34.5	71.1	-1.1	6.4	1.6

Fuente: Banco Mundial.

CUADRO 3.29. POLÍTICA MONETARIA EN EUA

	<i>PIB real</i> (% anual)	<i>Inflación</i> (% anual, PIB deflactor)	<i>Tasa real, Reserva Federal</i> (anual)
1971-1976	3.2	6.5	0.0
1977-1980	3.3	7.7	1.7
1981-1988	3.3	4.3	5.0
1989-1992	2.1	3.3	3.2
1993-2000	3.9	1.9	3.0
2001-2005	2.4	2.4	-0.14
2006-2007	2.3	3.1	1.9
2009-2010	0.0	1.4	-0.59

Fuente: Federal Reserve Board, Banco Mundial.

Lehman tuvo enormes pérdidas en sus posiciones apalancadas vía derivados, que exponían varios múltiplos de la cantidad invertida en la volatilidad de las propiedades inmobiliarias -pero era básicamente una apuesta de bienes raíces triple AAA, no de subprime. Indy Mac fue a la quiebra por sus posiciones en créditos ALT A, no de subprime. Una vez que la crisis se difundió, comenzó a afectar a todos los sectores. Y los activos de los bancos internacionales empezaron a sufrir gravemente, ya que todos tenían exposiciones fuertes en sus libros a los activos de Estados Unidos. Los países desarrollados que tenían un sistema bancario más internacional fueron los más afectados por la crisis de crédito. Y sus crisis de crédito, a su vez, produjeron crisis de crédito en otros países a los que los países desarrollados prestaban regularmente- como Grecia.

El cuarto mecanismo de transmisión se debe a que la crisis de crédito reduce la demanda global de bienes raíces y por lo tanto desinfla las burbujas en los precios de bienes raíces en aquellos países que han tenido un auge inmobiliario. La caída de los precios inmobiliarios inicia circuitos de retroalimentación negativa al interior de estos países.

CUADRO 3.30. LA GRAN CONTRACCIÓN 2007-2010
(TASA REAL DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB PER CÁPITA)

	2007	2008	2009	2010
Mundo	2.7	0.3	-3.2	3.0
EUA	.9	-0.9	-3.5	2.0
Japón	2.4	-1.1	-6.2	5.3
Inglaterra	2.1	-0.7	-5.5	0.6
Unión Europea	2.5	0.0	-4.6	1.6
Francia	1.7	-0.6	-3.2	1.0
Alemania	2.8	1.23	-4.5	3.9
España	1.8	-0.6	-4.6	-0.7
Grecia	3.9	0.6	-2.4	-4.9
Asia Oriental	5.0	1.7	-1.3	6.4
China	13.6	9.0	8.6	9.7
Latinoamérica	4.7	3.2	-2.9	5.1
Argentina	7.6	5.7	-0.1	8.1
México	2.2	0.5	-7.0	4.4
Brasil	5.1	4.2	-1.5	6.6

Fuente: Banco Mundial, dólares reales del 2000.

De acuerdo con el mecanismo de transmisión al que estaban expuestos, los países fueron más o menos afectados por la gran contracción de 2008. Los más afectados fueron aquellos países donde la burbuja inmobiliaria se reventó, y que no tenían una política monetaria autónoma. Debido a que, además de la contracción interna producida por el desplome de los precios inmobiliarios, estos países recibieron el choque exógeno de bajo crecimiento mundial y una caída en el nivel global del crédito; y no podían adaptarse a estos choques externos vía una devaluación que animara sus exportaciones y redujera sus importaciones. Más adelante volveremos a este punto.

El Cuadro 3.30 muestra las consecuencias de la crisis financiera global en la tasa de crecimiento anual del PIB per cápita en diversas regiones y países. Como puede verse, la crisis fue más aguda en el mun-

do desarrollado, ya que era el más económicamente interconectado. Europa, que en un principio creía que la crisis de EE.UU. no era de su incumbencia, sufrió una gran contracción. Los reguladores europeos que se habían distanciado de los mercados no entendían lo que pasaba en el mundo financiero de sus propias economías. En retrospectiva, es increíble que no hubieran apreciado la gran interconexión de su sistema financiero con los bancos de los Estados Unidos. Pero los hacedores de políticas europeos, como los americanos, tenían dos concepciones erróneas: la primera es que los mercados se autorregulan; la segunda es que los auge inmobiliarios no deberían ser un tema de preocupación para las autoridades financieras. Y a estos dos conceptos erróneos, las autoridades europeas añadían un tercero, sólo suyo: que lo que ocurría en los EE.UU. en el mercado de hipotecas subprime no debía ser de su preocupación. La crisis y su velocidad de contagio nos han mostrado -con claridad- lo equivocado que estaban estos tres conceptos. La intervención tardía de las autoridades financieras europeas y la insuficiencia de sus medidas tuvieron grandes costos para Europa. Entre ellos, el desequilibrio económico de los países más débiles de la comunidad, como Grecia.

Había diversos casos dentro de la Unión Europea. Alemania tenía una posición fuerte: tenía un superávit en cuenta corriente, no tenía un auge inmobiliario y la política monetaria del Banco Central Europeo encajaba bien con lo que recomendaría la regla de Taylor para este país. En el caso de Francia, la política monetaria europea también se correspondía bien con lo que recomendaría la regla de Taylor, pero tenía un déficit de cuenta corriente y un auge inmobiliario, por lo que fue más afectada que Alemania por la crisis. Inglaterra tenía una política monetaria restrictiva en relación con la regla de Taylor, pero un déficit significativo en la cuenta corriente, un sistema bancario fuertemente relacionado con los EE.UU., y un fuerte auge en el sector inmobiliario. Así que de los tres principales países europeos, fue el más afectado por la crisis.

La fuerza de la crisis en Japón y México fue debido a su fuerte dependencia comercial con Estados Unidos.

Los países subdesarrollados tenían un sistema bancario internacional mucho menos desarrollado e internacional, y por lo tanto no fueron tanto sujetos de la crisis de crédito (con excepciones, como la de los países pequeños pertenecientes a la Unión Europea). El fuerte crecimiento de estos países en relación con los países desarrollados confirma nuestra tesis de que el verdadero detonante de la crisis de 2008 fue la crisis de crédito

en el mundo desarrollado. Varios de los países menos interconectados en el circuito financiero internacional tenían sus propias burbujas de precios de bienes raíces, pero estas no estallaron, y no se produjo una fuerte caída en el PIB. Entre los países que tenían burbujas de precios de bienes raíces, pero que resistieron relativamente bien la crisis del 2008 están China, Rusia, Argentina, Corea del Sur e India.

Los problemas de la Unión Europea y el caso de Grecia

La crisis en Europa ha sido profunda y larga. La razón se encuentra en los problemas estructurales de la Unión Europea. El problema central de la Unión Europea es que se trata de una unión monetaria que ha tenido problemas desde su conceptualización. No es teóricamente factible tener una moneda única sin otras dos condiciones fundamentales: la migración libre y una política fiscal común.

La primera condición no está plenamente satisfecha en la Unión Europea, debido en parte a las diferencias de idiomas, pero sobre todo por la gran distancia entre los niveles de educación y de las capacidades profesionales propias de los diferentes países que conforman la Unión. La segunda condición simplemente no se cumple; políticas destinadas a tener ciertas normas comunes respecto a la política fiscal en general han fracasado. Como puede verse en el Cuadro 3.11, la política monetaria del Banco Central Europeo era aproximadamente similar a la regla de Taylor para Alemania y Francia, pero era muy acomodaticia para otros países europeos, como España y Grecia; de modo que estos dos últimos países en teoría hubieran requerido de una política fiscal más restrictiva, lo que no sucedió. La consecuencia fue un comportamiento muy divergente, económicamente hablando, entre los diferentes países de la Unión Europea.

El problema básico de una unión monetaria es que se limitan en gran medida las posibilidades de adaptación a un choque exógeno. En esencia, este era el problema de Grecia. En lo que sigue, vamos a discutir el ejemplo griego porque ilustra muy claramente los problemas económicos de la Unión Europea.

Veamos lo que fue la posición de Grecia. Tenía una política monetaria acomodaticia que no fue compensada por una política fiscal restrictiva, sino por el contrario, tenía un gran déficit fiscal. Por lo tanto, antes de la crisis, Grecia tenía un gran déficit de cuenta corriente y un auge inmobiliario, aunque no

tan pronunciado como el de España. La consecuencia fue que la crisis afectó a Grecia gravemente, como puede verse en el Cuadro 3.31; pero inicialmente menos que a España, porque Grecia expandió el gasto público y le sirvió como paliativo de corto plazo. Sin embargo, para el año 2010, Grecia entró en una crisis de crecimiento mucho más profunda que la de España. ¿Por qué? Debido a que Grecia entró en una gran crisis de crédito. Como resultado de la crisis de 2008, sus deudores no estaban dispuestos a seguir financiando el crecimiento griego basado en el endeudamiento externo; que ya se veía muy insostenible antes de 2008. Cuando el endeudamiento externo se detiene, Grecia entra en una grave crisis crediticia, y el PIB se derrumba en 2010.

¿Cuál sería normalmente la solución a un problema de crecimiento económico de tales dimensiones? Si hablamos de los países desarrollados, la solución es ampliar la demanda agregada vía incurrir en un déficit amplio del sector público y una expansión significativa de la oferta de dinero. Exactamente lo que hizo Estados Unidos. Estas medidas que amplían la demanda agregada cuando el PIB se contrae se llaman políticas anticíclicas.

Para los países subdesarrollados, el FMI ha recomendado en general, las políticas económicas procíclicas -exactamente lo contrario de lo que EE.UU. hizo. ¿Por qué? El argumento del FMI es que no hay confianza en el país subdesarrollado. Por lo tanto, si la demanda agregada aumenta sustancialmente a través de una política monetaria expansiva y un aumento del déficit del sector público; el déficit en cuenta corriente provocará una abrupta salida de inversores, lo que obligará a una devaluación rápida y excesiva. Para evitar este escenario, el FMI recomienda políticas procíclicas; por lo cual ha sido duramente criticado, entre otros, por Stiglitz-pero la verdad es que el FMI no cuenta con los recursos para sostener un programa de recuperación anticíclica de un país subdesarrollado.

Así, a pesar de que técnicamente Stiglitz esté en lo correcto, no es realmente un problema que el FMI pueda resolver. Este problema debería ser resuelto por los países desarrollados; pero los países desarrollados han sido reacios a dar las garantías que serían necesarias para sostener programas de recuperación anticíclicas en los países subdesarrollados. El problema es que no hay nada que le garantice al país desarrollado que acceda a dar las garantías requeridas para un programa anticíclico de un país subdesarrollado que recibirá el beneficio de la recuperación económica de dicho país. Cada uno de ellos teme que si accede a dar las garantías, algún otro país que no ha arriesgado nada sea el que se beneficie de la recuperación de la economía subdesarrollada. Es un problema clásico de la teoría de juegos.

CUADRO 3.31. GRECIA: INDICADORES DE CRISIS ECONÓMICA

	<i>PIB real (% anual)</i>	<i>IPC (% anual)</i>	<i>Balanza de pagos (% de PIB)</i>	<i>Gobierno (% de PIB posición neta)</i>	<i>Deuda gob. (% de PIB acumulado)</i>	<i>Desempleo</i>
2001	4.2	3.7	-7.2	-4.3	81.2	10.8
2002	3.4	3.9	-6.5	-4.8	85.5	10.3
2003	5.9	3.4	-6.6	-5.7	97.3	9.7
2004	4.4	3.0	-5.9	-7.4	98.8	10.5
2005	2.3	3.5	-7.4	-5.3	100.3	9.9
2006	5.2	3.3	-11.2	-6.1	106.1	8.9
2007	4.3	3.0	-14.4	-6.7	105.4	8.3
2008	1.0	4.2	-14.7	-9.8	110.7	7.7
2009	-2.3	1.4	-11.0	-15.5	127.0	9.4
2010	-4.4	4.7	-10.4	-10.4	142.0	12.5
2011	-5.0	2.9	-8.4	-8.0	153.0	16.5
(IMF pronóstico del FMI)						

Fuente: FMI (IMF por sus siglas en inglés). World economic Outlook Database <https://www.imf.org/external/1pubs/ft/weo>

Las políticas de los programas de ajuste procíclico del FMI son: restringir la oferta de dinero, reducir el gasto público, devaluar la moneda, las privatizaciones, el libre comercio, los mercados internos libres, reformas estructurales del mercado de trabajo y el aumento de las tasas de interés reales.

La consecuencia de estos programas de ajuste es un fuerte descenso en el PIB nominal y real que reduce las importaciones -que también se reducen a través de la devaluación. Por último, la devaluación aumenta las exportaciones y permite la sustitución de importaciones; y esta nueva vía de crecimiento complementa sustancialmente la recuperación del crecimiento endógeno, y el país comienza a crecer; se vuelve fiable de nuevo y vuelve al crédito internacional (el que nunca llegó antes, cuando realmente se necesitaba). Los programas del FMI tienen éxito, pero le imponen grandes sacrificios a la población de los países subdesarrollados.

Lo que es importante destacar de la historia previa es la poderosa ayuda que la devaluación proporciona mediante la reducción de las importaciones y el aumento de las exportaciones. En el modelo tradicional del FMI, la devaluación trae consigo una reducción automática del salario local en términos de la moneda extranjera, y esto fomenta las exportaciones. A menudo es imposible controlar la inflación que se produce por los bienes importados más caros, lo que ayuda a bajar el salario real local, aún más. Las devaluaciones ayudan a reducir las importaciones, ya que se vuelven más caras. Ambos factores -exportaciones que crecen e importaciones que caen-contribuyen poderosamente a la recuperación de la producción local. Las devaluaciones son esenciales para reducir el impacto de los choques exógenos sobre la producción y el ingreso nacional.

Si no hay devaluación, sólo hay dos maneras de recuperar el equilibrio externo y generar ingresos para pagar la deuda. La primera es estimular las exportaciones mediante la reducción del salario nominal, lo que es socialmente inaceptable. La segunda consiste en reducir las importaciones a través de reducciones draconianas del PIB, lo que implica una profunda recesión que ocasiona gran descontento social. Si hubiera sido capaz de devaluar su moneda, Grecia no habría sufrido una recesión tan profunda como lo hizo. Grecia, sin su propia política monetaria y sin poder devaluar, está completamente a merced de la buena voluntad de sus vecinos para que le continúen brindando crédito; pero por supuesto, esto tiene los mismos límites de siempre, nadie quiere arriesgar su dinero con el país subdesarrollado hasta que se demuestra que es creíble. Pero para Grecia, ha sido muy doloroso demostrar que es creíble sin poder devaluar.

Ha habido una verdadera confrontación entre los intereses del ciudadano griego común y los intereses de los grandes países europeos, como Alemania y Francia. Conflictos callejeros en Grecia han sido una manifestación de lo anterior. Los programas de ajuste del FMI siempre han sido considerados inaceptables y a menudo han provocado malestar social, que sólo podemos esperar sea mucho más intenso en un país que no puede devaluar. Grecia ha sufrido un ajuste de salarios y una recesión más drásticos de lo necesario.

Grecia revela la contradicción de la Unión Monetaria Europea -que simplemente no funciona. Sería más conveniente que Europa cambie a un modelo como el de Bretton Woods, con múltiples monedas y tipos de cambio fijos; para lograr lo que pretende la Unión Europea, pero con la posibilidad de devaluar cuando es indispensable, como ha sido el caso con Grecia -y poder contar con apoyo internacional más amplio y consistente. Más en este tema será discutido en el próximo capítulo.

La Unión Europea no tiene el modelo económico correcto para fomentar una recuperación razonablemente rápida, por lo que probablemente serán necesarios muchos años más para llegar a una senda de crecimiento sostenible adecuada. Por lo tanto, la situación actual de la economía mundial sigue siendo delicada, pero esto será el tema del siguiente capítulo.

Las dos secciones siguientes se escriben para los lectores teóricamente inclinados; otros pueden ir directamente a la conclusión de este capítulo. La primera sección analiza el concepto de riesgo y muestra la forma en que se relaciona con la crisis de 2008. La segunda analiza las características de una economía de crédito y las utiliza para describir lo que sucedió en la crisis de 2008.

EL RIESGO ES ALGO MÁS QUE LA VOLATILIDAD

La definición de riesgo como volatilidad fue un gran aporte de la economía y las finanzas contemporáneas. Produjo cambios profundos en el mundo financiero, como la inversión de los fondos de pensiones en los índices de mercado, el rápido desarrollo del mercado de derivados, y el teorema Modigliani-Miller -que es la base para el pensamiento moderno sobre la estructura de capital.

Sin embargo, a pesar de sus muchas contribuciones, la visión del riesgo como volatilidad es también responsable del rápido contagio que se produjo en la crisis financiera de 2008 y de la falta de respuesta de los reguladores. Reguladores que pensaban que los mercados podrían gestionar el riesgo adecuadamente porque era volatilidad, y por lo tanto podía ser conocido y ser manejado por el mercado. Ellos estaban equivocados. El riesgo es más que la volatilidad y los mercados sólo pueden gestionar el riesgo correctamente si los gobiernos proporcionan el arreglo institucional adecuado.

En lo que sigue nos referiremos a las diferencias entre la visión contemporánea de riesgo como la volatilidad y la visión Knight-Keynes de riesgo como la incertidumbre relacionada con el futuro desconocido. Nosotros argumentamos que se necesitan las dos visiones, que son complementarias entre sí, y que una de las razones de la crisis de 2008 es el desconocimiento de los economistas y reguladores contemporáneos de la visión del riesgo de Knight-Keynes.

Knight y Keynes

Frank Knight -un destacado profesor de la Universidad de Chicago en la primera mitad del siglo XX- definió el riesgo como la incertidumbre no probabilística, ya que es incertidumbre relacionada con lo desconocido. De acuerdo con Knight, este es el tipo de riesgo que caracteriza al futuro. John M. Keynes -el economista más importante de la primera mitad del siglo XX- basó su teoría general sobre este tipo de incertidumbre y la utilizó para explicar la gran depresión¹⁰³. En Keynes, el riesgo no se basa en una función de probabilidad conocida. Para él, la incertidumbre tiene que ver con un estado de confianza respecto al futuro, y tiene precisamente la función de ser capaz de entender cómo eventos como la Gran Depresión o la Gran Contracción del 2008 pueden suceder. La incertidumbre en Keynes es la pieza central tanto de su teoría de la preferencia por la liquidez como de su eficiencia marginal del capital. Por lo tanto, la incertidumbre de Keynes no puede reducirse a una función de probabilidad sobre la base de lo que sabemos, como lo hizo Tobin¹⁰⁴.

¹⁰³ Mervyn King, en su nuevo libro (2016) la llama la incertidumbre radical y argumenta que tiene enorme relevancia para entender la economía real y los mercados financieros. Véase, por ejemplo, páginas 151-155.

¹⁰⁴ No hay que confundir la incertidumbre futura con la irracionalidad psicológica, como

Las tres grandes aportaciones de la definición de riesgo como volatilidad

La noción de Keynes y de Knight de la incertidumbre como lo que se desconoce fue reemplazada por los economistas de la posguerra con la noción de un riesgo probabilístico basado en la información de lo que se conoce. Esta transformación tuvo grandes consecuencias en la historia de la macroeconomía y las finanzas. La transformación se debe inicialmente a James Tobin, ganador del premio Nobel en 1981. En su primera contribución a la

Shiller y otros han hecho. En un auge económico, los agentes económicos no ignoran que los precios de las casas son excesivamente altos. Ellos leen los periódicos, y no ignoran que las tasas de interés son inusualmente bajas, y no procesan la información de manera irracional. Ellos tienen la información y la procesan racionalmente, es decir, de acuerdo con un modelo de expectativas racionales. Pero eso no quiere decir que lo que es racional para ellos es no comprar cuando han identificado un auge en el mercado (boom en inglés). La clave es entender la noción de tiempo real (en la que Shackle siempre puso mucho énfasis). Saber que, al final, los bienes inmuebles volverán a un precio racional en términos de su costo de reposición (costo de construcción) no resuelve el problema de cuándo va a suceder. Los modelos se ejecutan en un tiempo abstracto, diferente del tiempo histórico en el mundo real, donde los agentes económicos viven y mueren. Los agentes económicos tienen una edad. De esta manera, aun teniendo toda la información y su uso racional, -tener el mejor modelo- es racional comprar un bien que es caro, simplemente porque lo que no se sabe es cuánto más caro se pondrá en el periodo real que es de interés para el agente económico interesado. Los agentes económicos no compran la casa sin cálculos y sólo guiados por sus emociones irracionales. Hacen cálculos de forma racional, y no hay nada malo en usar un modelo de expectativas racionales para reproducir lo que ellos hacen. Sin embargo, el modelo tiene la limitación de que no puede predecir cuándo en tiempo real el auge terminará. No se puede reducir la incertidumbre futura. Tomemos el ejemplo de Microsoft, o de Uber o el de Amazon no hay un modelo de expectativas racionales que hubiera predicho lo que pasó. La adquisición de estas compañías, implicó una visión optimista de su futuro. Si sale bien, entonces se dice que el agente económico tenía una gran visión; si sale mal, se argumenta que su decisión fue irracional.

En un contexto de incertidumbre, actuamos. Los auges tienen razones lógicas para desarrollarse. El auge económico además puede continuar durante muchos años más o no, nadie lo sabe. El auge inmobiliario podría haber durado más tiempo. Los precios inmobiliarios en general, incluso cuando ya eran elevados, no fueron la causa de la crisis. No era irracional para que los participantes compraran a precios elevados, como Shiller ha argumentado. Los precios inmobiliarios en Europa eran mucho más caros. Los participantes en el auge del subprime no podrían haber predicho que las tasas de interés subirían tan rápidamente como lo hicieron. Incluso los profesionales participantes en el mercado no lo predijeron. Si alguien pudiera hacer este tipo de predicciones en tiempo real, con certeza, podría convertirse en inmensamente rico. Incluso con el uso de los mejores modelos racionales, nadie puede predecir por cuánto tiempo un mercado permanecerá sobrevaluado o subvaluado -los ajustes pueden tardar décadas. Los agentes económicos compran en un auge no porque actúen de forma irracional, sino porque hay incertidumbre futura y hay que tomar decisiones muy difíciles. Que se deban tomar decisiones en un mundo de incertidumbre y de tiempo real, no significa que se sea irracional al tomarlas.

teoría del portafolio en 1956, Tobin sostiene que la razón por la cual la gente diversifica su portafolio entre bonos y efectivo, aunque el dinero no produce una tasa de interés, es porque existe incertidumbre en relación con la futura tasa de interés. El efectivo es una manera de protegerse en caso de que las tasas de interés suban y la posición de bonos se convierta en perdedora. Para medir esta incertidumbre futura, Tobin utiliza una función de probabilidad.

De este modo, curiosamente, en un artículo en el que parece que Tobin está enriqueciendo la teoría de Keynes, él en realidad desaparece la teoría de la incertidumbre de Keynes de la discusión contemporánea. Tobin fue un éxito, hasta el punto de que la gran mayoría de los economistas de la posguerra no han leído a fondo la Teoría general de Keynes.

Desde el punto de vista de las finanzas, la concepción del riesgo de Tobin tuvo grandes consecuencias. La idea de Tobin se unió a la de Harry Markowitz, que ya había escrito que los portafolios de inversión tenían que ser diversificados, y que el riesgo del portafolio total se podría medir a través de las covarianzas de las acciones que contiene. Tobin sugirió que la decisión entre los activos libres de riesgo y los que contienen riesgo podría hacerse con su teoría del portafolio, y que los activos de riesgo podrían ser seleccionados utilizando la metodología de Markowitz que maximiza el rendimiento para un determinado nivel de riesgo. La frontera eficiente de Markowitz es el conjunto de todos los portafolios que generan el mayor rendimiento esperado para cada nivel de riesgo. Estos conceptos de eficiencia son esenciales para el desarrollo del modelo de valoración de activos CAPM –(Capital Asset Pricing Model en inglés), desarrollado más tarde por William Sharpe, un estudiante de Markowitz con quien compartió el Premio Nobel en 1990. CAPM propone una metodología sistemática para maximizar el retorno, minimizando el riesgo total del portafolio. Se basa en las covarianzas entre los activos.

Sharpe demostró que el portafolio más eficiente de todos, la optimización de riesgo-retorno, es aquel que compra todo el mercado. El resultado de Sharpe cambió para siempre la industria profesional de gestión de fondos de inversión. Los fondos de inversión de pensiones adquirieron cada vez más el índice total del mercado de valores. Esta fue la primera gran contribución de la definición del riesgo como volatilidad.

Franco Modigliani (Nobel 1985) y Merton Miller (Nobel 1990), también utilizarían la eficiencia de los mercados para demostrar su teorema –que establece que el valor de una empresa es independiente de su estructura de capital, es decir, es independiente de si la empresa utiliza capital de sus accionistas o deuda de los mercados. El teorema Modigliani-Miller es

la base para el pensamiento moderno sobre la estructura de capital. Esta es la segunda contribución crítica de la definición de riesgo como volatilidad.

Fischer Black y Myron Scholes (Nobel 1997) también utilizarían la eficiencia de los mercados para demostrar que el precio de un derivado es independiente del precio del activo subyacente, y sólo depende de la volatilidad de dicho activo. En igualdad de condiciones, el valor teórico de una opción es una función creciente monótona de la volatilidad implícita. El mercado de derivados cambió para siempre la práctica de las finanzas. Esta es la tercera contribución de enorme importancia de definir el riesgo como volatilidad.

Las consecuencias macroeconómicas de definir el riesgo como volatilidad

Desde el punto de vista de la macroeconomía, la demanda de Tobin por dinero reemplazó la preferencia por la liquidez de Keynes y se incorporó en el modelo IS-LM, propuesto inicialmente por Sir John Hicks (Premio Nobel 1972). Anteriormente, Hicks había eliminado ya la eficiencia marginal del capital de Keynes y había introducido su propia teoría de la inversión relacionada con el tipo de interés. El resultado es que la concepción de Keynes de la incertidumbre y las dos piezas teóricas que él utiliza para comprender las consecuencias de la incertidumbre macroeconómica desaparecieron de la literatura. Lo que en retrospectiva fue una pena porque estas dos piezas son la clave para entender los orígenes de la gran contracción del 2008 y por qué ha durado tanto tiempo -a pesar de los megacañonazos de dinero inyectados por los bancos centrales.

El modelo IS-LM se usó como una base teórica para la controversia keynesiano-monetarista, la cual usó los datos de la economía estadounidense como referencia empírica; una economía que a lo largo de la segunda mitad del siglo 20 se mantuvo muy cerca del equilibrio. Por último, la estanflación dio el triunfo definitivo a los monetaristas. Y el monetarismo se convirtió en expectativas racionales, la pieza central del pensamiento macroeconómico de la tradición principal contemporánea. Pero el punto es que estas controversias dejaron a un lado el tipo de problema que Keynes había visualizado con la Teoría General -La gran Depresión. El modelo IS-LM se utilizó para desarrollar modelos de crecimiento con expectativas endógenas y ecuaciones diferenciales para simular y comprender los ciclos económicos. La consecuencia de endogeneizar las expectativas fue que se abrió el camino para lo que eventualmente sería las

expectativas racionales. De esta manera, tanto la teoría económica como la realidad empírica de los Estados Unidos reforzaron la opinión de que los mercados se autorregulan.

La gran depresión se convirtió históricamente en distante; la economía mundial desde Bretton Woods fue estable. Por lo tanto, las crisis financieras de la posguerra fueron vistas como una característica de los países en desarrollo, como consecuencia de sus debilidades institucionales. El mundo desarrollado se concibió como en equilibrio. Lucas, Premio Nobel de Economía y el principal exponente de la escuela de las expectativas racionales, escribió que la teoría de Keynes ya había muerto. La teoría de las expectativas racionales se basa en la suposición de que todos los agentes económicos utilizan racionalmente toda la información disponible y argumentan que las economías, si se dejan solas, son llevadas al equilibrio por la dinámica del mercado. Las expectativas racionales fueron el marco teórico que explica mejor el fenómeno de la estanflación. Pero, a pesar de la sentencia de Lucas, la crisis de 2008 trajo a Keynes de regreso.

Los problemas de definir el riesgo como volatilidad

La medición de la volatilidad requiere observaciones históricas, por lo tanto, depende del periodo histórico específico usado. Para minimizar este sesgo, los analistas suelen utilizar como periodo de referencia el mayor tiempo posible -lo que sin embargo no le quita su dependencia histórica.

Uno de los recientes fracasos en la utilización de este tipo de estimaciones de riesgo fue el famoso fondo de inversión Long Term Capital Management (LTCM) que tenía el consejo de ganadores del Premio Nobel de Economía, y la financiación de los grandes bancos de Estados Unidos. El fondo LTCM desarrolló modelos de riesgo sofisticados para invertir en Rusia. Sin embargo, la crisis rusa de 1998 le trajo grandes pérdidas. ¿Por qué? Debido a que la crisis no se comportó como el pasado histórico. Realmente no hay manera de saber el futuro a través de modelos de probabilidad.

La razón fundamental de la quiebra de Lehman Brothers fue que la volatilidad de los mercados no se comportó como lo que se había visto en la historia reciente. Los modelos de riesgo de Lehman fracasaron y Lehman finalmente quebró. El riesgo en última instancia resultó ser algo diferente, algo más que la volatilidad. El riesgo entendido sólo como

volatilidad, según la definición de los distintos premios Nobel que se avocaron a estudiarlo (Tobin, Markowitz, Sharpe, y otros), no puede explicar la crisis de 2008. Knight y Keynes tenían razón después de todo. Por desgracia, su pensamiento no fue seguido por la tradición principal del pensamiento económico contemporáneo; en gran parte debido a que la economía de los países desarrollados tomó, después de los años 30, ochenta años para registrar una nueva crisis financiera global.

El mercado de derivados y la crisis de 2008

Los derivados, como se discute, se refieren a la volatilidad del activo subyacente y puede haber muchos derivados en cualquier tipo de activo (es decir, muchas posiciones en el futuro en relación a la volatilidad del activo). Es importante distinguir entre futuros y opciones. Los futuros: un contrato de futuros se establece simplemente por la futura compra o venta de un activo a un precio preestablecido; ejemplo Swaps, en los que las características de un activo se intercambian por las de otro (en Swaps de tasas de interés los flujos futuros de las tasas de interés de un activo se intercambian por los de otro activo). Opciones: hay muy diferentes tipos de opciones, pero los dos más fundamentales son la opción de comprar (Call en inglés) y la opción de vender (Put en inglés). La compra del Call significa adquirir el derecho de comprarle a otro el activo a un precio fijo futuro (que difiere del futuro, ya que es sólo el derecho, pero no la obligación de comprar). La venta del Call significa darle el derecho a otro para comprarlo. La compra de un Put significa adquirir el derecho a poder venderle a otro el activo a un precio determinado en el futuro. La venta del Put significa darle a otro el derecho a vendernos el activo a un precio determinado.

Los derivados pueden ser vendidos y comprados en la bolsa de valores y entonces se denominan: Exchange Traded (ET que se intercambiaron en el Exchange ie la bolsa de valores), o pueden ser intercambiados por dos agentes económicos en forma privada y se denominan: Over the Counter (OTC ie que se intercambian en forma privada en un mostrador).

Es necesario distinguir entre el valor nocional de un derivado y el valor bruto de mercado (en adelante referido como valor de mercado). El valor nocional es el establecido en el contrato; el valor de mercado es el valor que tendría el instrumento si se transaccionara en este momento.

El valor de mercado es el que sería comparable, por ejemplo, al valor de las acciones de una empresa o el valor de una casa -es el valor propio del derivado. Sin embargo, puesto que el valor de los derivados se basa en la volatilidad, es necesario mantener el valor nocional como referencia. Esto significa que el valor de mercado de un derivado puede cambiar abruptamente si nos movemos fuera del equilibrio tradicional de los mercados -la volatilidad histórica. Esto es exactamente lo que sucedió en 2008.

La mayoría de los derivados ET son los swaps de tipos de interés futuros u opciones de tipos de interés -que, en general, no presentan un riesgo sistémico y no son los que desencadenaron la preocupación en 2008. Una gran parte de los derivados OTC son también Swaps de tipos de interés que tampoco presentan riesgo sistémico. Sin embargo, los derivados OTC incluyen los Credit Default Swaps (CDS -que intercambian riesgos de créditos y por lo tanto son realmente “seguros -en el sentido de que aseguran”, pues intercambian un riesgo de crédito muy sólido por otro que no es tan sólido), -incluyendo aquellos que aseguran el pago de paquetes de préstamos hipotecarios (CMOs -Collateralized Mortgage Obligation- Obligación Hipotecaria Colateralizada) -que pueden producir riesgo sistémico, y lo hicieron en 2008.

En 2007, antes de la crisis, el valor de mercado mundial de derivados (excluyendo swaps de tasas de interés) fue de 8.6 miles de millones de dólares -alrededor del 5% del valor total de todos los activos financieros en todo el mundo. De los 8.6 miles de millones de dólares, los CDS representaban 2 mil millones de dólares. En 2008, los CDS subieron a 5.1 miles de millones de dólares. ¿Por qué subieron tanto? Debido a los riesgos sistémicos, cuando se producen, los cambios de riesgo son paramétricos. Esto es lo que llevó a AIG (la aseguradora más importante en EE.UU.) a la quiebra.

Los derivados son el precio de la volatilidad, por lo tanto, si la volatilidad se sale de su tendencia histórica y aumenta mucho, el precio de mercado de los derivados puede moverse bruscamente. El valor de mercado de los CDS en 2007 no incluía el riesgo sistémico que se materializó en 2008. Aquí tenemos un claro ejemplo de los dos tipos de riesgos que hemos estado discutiendo. Lo que definía el valor de mercado en 2007 era el riesgo de volatilidad histórica; lo que definió el valor de mercado en el año 2008 fue el riesgo de volatilidad más el riesgo sistémico -el riesgo institucional, el riesgo de un futuro desconocido, los agentes económicos no sabían lo que iba a suceder, es por eso que el valor de mercado de los CDS se movió tan bruscamente.

¿Qué es el riesgo?

¿Quién tiene razón, Tobin o Keynes? ¿Se puede utilizar la volatilidad como una medida de riesgo? ¿Por qué los modelos de “Valor en Riesgo” (VAR -value at risk en inglés) basados en la volatilidad fallaron? ¿Es posible que tantos premios Nobel estuvieran equivocados?

Es evidente que hay dos visiones muy diferentes sobre lo que es el riesgo: 1) para Knight y Keynes, el riesgo se relaciona con la incertidumbre de lo desconocido; y 2) para los economistas de la tradición principal de la posguerra, el riesgo es volatilidad. Las dos visiones pertenecen a dos concepciones diferentes del mundo económico, construidas para explicar diferentes situaciones económicas reales. Keynes estaba preocupado por explicar cómo pueden surgir situaciones como la Gran Depresión de los 30s y la Gran Contracción del 2008. Los teóricos de la posguerra estaban preocupados por la comprensión de la economía cercana al equilibrio que se vivió en la segunda mitad del siglo XX. No es el caso de que una visión del riesgo es correcta y la otra esté equivocada. De hecho, se complementan entre sí y ambas son útiles para explicar circunstancias distintas de la realidad económica.

La noción de equilibrio es necesaria para poder obtener los resultados teóricos de las finanzas contemporáneas. Si la economía está cerca del equilibrio, la volatilidad histórica es un buen indicador del riesgo. En consecuencia, las tres grandes aportaciones del riesgo como la volatilidad se sostienen. Los mercados de derivados funcionan bien, la inversión en el índice total del mercado accionario es un buen consejo financiero, y en equilibrio en realidad no importa si una empresa se financia con su propio capital o no. Sin embargo, si nos alejamos del equilibrio, los resultados de las teorías de finanzas ya no se sostienen porque la volatilidad histórica ya no es un buen indicador del riesgo. Esto es lo que ocurrió con el fondo LTCM o con Lehman Brothers.

Ninguna de las dos visiones está equivocada, solo sucede que sirven para explicar realidades distintas. Dependiendo del tipo de problema que vamos a resolver, una visión o la otra puede ser la más apropiada. Y ambas visiones pueden ser complementarias. Pero lo que es seguro, es el hecho de que los economistas de la posguerra y los reguladores hicieron caso omiso por completo de la visión de riesgo de Knight-Keynes. La consecuencia fue que en la crisis de 2008 la concepción del riesgo de los reguladores y de los participantes en el mercado solamente se basó en la visión de riesgo como la volatilidad. Por lo tanto, cuando la crisis de crédito de 2008 produjo

grandes volatilidades -inusuales para los estándares históricos- el mercado financiero colapsó, debido a que los modelos de riesgo utilizados no podían contemplar volatilidades tan distantes de los rangos históricos.

El concepto de riesgo como la volatilidad sólo es sostenible en una economía cercana del equilibrio, en la cual el futuro no difiere sustancialmente del pasado. El concepto básico de los modelos VAR es que el valor en riesgo está relacionado con la volatilidad histórica de las inversiones realizadas, en particular con sus covarianzas. Cuando hay una caída generalizada de confianza, nos movemos desde el mundo de equilibrio hasta el mundo de Knight y Keynes; y la volatilidad histórica deja de funcionar correctamente como una guía para el futuro -esto es lo que sucedió en 2008.

Un marco teórico

Minsky modifica la demanda de dinero del modelo IS-LM para hacer explícita la demanda precautoria de dinero; en el modelo IS-LM, la demanda de dinero está dada por (1) y en Minsky por (2) como se muestra:

$$(1) L_d = L_d(y, p)$$

$$(2) L_d = L_d(y, p, P_k, F, NM)$$

En este caso: y es el ingreso nacional, p es la tasa de interés de los depósitos, P_k es el precio de los bienes de capital e introduce la incertidumbre asociados a su posesión, F es el motivo precautorio por la posesión de dinero y NM es el cuasi-dinero, que también puede ser utilizado para satisfacer la demanda precautoria de dinero. Para Minsky, la clave es que el precio de los bienes de capital real en relación con las deudas financieras depende de U (el estado de incertidumbre). En una recesión, cuando el suministro de dinero sube y baja p , los aumentos de capitalización de deuda y P_k deben también aumentar, pero si U se deteriora, entonces P_k no subirá lo suficiente. El balance de las empresas se deteriora; como consecuencia del mayor riesgo en las empresas los bancos aumentan su margen y r (la tasa activa bancaria) se eleva, o bien los bancos racionan el crédito, o una combinación de ambos. Téngase en cuenta que en este proceso recesivo se produce un incremento en los saldos reales, debido a la caída de los precios y los salarios monetarios, y que esto estimula el consumo (el efecto neoclásico). Pero el punto de Minsky es que el efecto del aumento de la deuda de las empresas (y yo añadiría el aumento de la deuda de los consumidores, consecuencia también de la caída de los precios y salarios), puede más que compensar el efecto del aumento de los balances reales.

Resumiendo el modelo anterior, el rasgo distintivo de una economía de crédito es que depende del estado de confianza U -de la incertidumbre, de la visión de futuro de los agentes económicos. Si el estado de confianza se deteriora, los activos cuyo valor depende de la visión del futuro (en el caso de Minsky, los bienes de capital) pierden su valor, y el balance de los agentes que los poseen se deteriora, como consecuencia los bancos restringen el crédito y/o el diferencial entre la tasa del banco central y la tasa de interés de los bancos aumenta. A continuación, los ciclos de retroalimentación negativa se desatan.

El modelo de Minsky no incluye ni a los consumidores ni a la banca paralela, pero es relativamente fácil ver cómo funcionaría en este caso. La banca paralela está más dispuesta, y es más capaz (porque está menos regulada), a tomar un riesgo más alto por lo que reducen su crédito menos y toman la ruta de tasas activas significativamente más altas. En cuanto a los consumidores, sus activos a largo plazo como su casa y sus inversiones en el mercado de valores, también miran hacia el futuro. Por lo tanto, la riqueza acumulada del consumidor (su valor neto) también disminuye. En una recesión, cuando la tasa del banco central baja el valor del mercado de valores debería subir, pero dada la poca confianza en el futuro, U se deteriora y -por consiguiente- el mercado de valores, en lugar de subir, baja. Lo mismo sucede con los bienes raíces. Pero las deudas nominales del consumidor se mantienen. Por lo tanto, el balance del consumidor se deteriora. Y como en el caso de las empresas, la consecuencia es la reducción del crédito bancario a los consumidores, la tasa de interés bancaria, r , se eleva y se desencadena un ciclo de retroalimentación negativo. Eso es exactamente lo que sucedió en la crisis de 2008 y es por eso que la recuperación ha sido tan lenta. En una economía de crédito, la política monetaria no es tan eficaz como en un modelo macroeconómico tradicional. Es por ello que Bernanke tuvo que recurrir a políticas heterodoxas.

Los modelos de Minsky, Wicksell, y Stiglitz y Greenwald (2003) hacen hincapié en la disminución de la oferta de crédito como resultado del deterioro de los balances de los demandantes de crédito. El modelo de Stiglitz y Greenwald tiene la ventaja de ser más elegante y precisa la formalización matemática, pero finalmente funciona de una forma similar al modelo de Minsky¹⁰⁵. Estos autores señalan que el objetivo de la política monetaria no es p , pero r . Si r se eleva por encima del equilibrio deseado -si en una recesión r es contractiva en lugar de proactiva- el banco central debe bajar p aún más y reducir las reservas requeridas a los bancos. Esta tarea es difícil, si la banca paralela está muy extendida, ya que el banco central tiene poco control sobre ella.

¹⁰⁵ Para un resumen de este modelo, véase Obregón, 2008a.

El modelo de Minsky hace una descripción explícita de la demanda de dinero que no está en la obra de Keynes, pero es compatible con la obra de este autor. En Keynes, Minsky, y Stiglitz y Greenwald, las relaciones financieras se dan en términos nominales. Keynes critica a Fischer¹⁰⁶ porque distingue entre la tasa de interés nominal y la tasa real, pero no distingue si los futuros cambios en el valor del dinero se previeron o no¹⁰⁷. Por lo tanto, para Keynes, la teoría de Fischer está escrita basada en una tasa de interés real que tendría que prevalecer “como resultado de un cambio en las expectativas sobre el valor futuro del dinero, tal que este cambio no tenga efecto en el producto actual”¹⁰⁸. La distinción de Minsky y Stiglitz y Greenwald entre p y r es muy compatible con el pensamiento original de Keynes sobre la preferencia por la liquidez.

Pero Keynes va más allá porque, además de la preferencia por la liquidez, él introduce la eficiencia marginal del capital- rd , la tasa de descuento utilizada por los inversores para descontar el futuro. Si rd es muy alto, significa que los inversores están muy preocupados por el futuro. Así, en Keynes, hay dos mecanismos que explican la lenta recuperación económica y que dificultan la eficacia de la política monetaria. El primero es la preferencia por la liquidez: la contracción del crédito bancario y el aumento de la tasa de préstamo de los bancos. El segundo es el aumento de la eficiencia marginal del capital. De acuerdo con Keynes, la incertidumbre se refleja tanto en la preferencia por la liquidez como en la eficiencia marginal del capital. La primera mantiene r demasiado alta y/o reduce las cantidades de crédito, y la segunda eleva rd .

En Keynes, la demanda de crédito y la oferta de crédito pueden determinar r y el importe del crédito, pero no rd . La falta de crédito puede ser un problema para la inversión, pero la presencia de crédito no significa necesariamente resolver el problema de la inversión ya que rd se define por la incertidumbre asociada a los flujos futuros esperados. Es por esto que, a pesar de las políticas heterodoxas de Bernanke, la recuperación económica ha sido lenta.

Con estos antecedentes, podemos ver con claridad teórica por qué ha sido tan difícil para los bancos centrales estimular la economía. 1) Los bancos centrales tienen control sobre p , pero no un buen control

¹⁰⁶ Un punto Patinkin no entendía.

¹⁰⁷ Keynes, citado en Obregón, 1989, p. 173.

¹⁰⁸ Ídem.

sobre r (y con el crecimiento de la banca paralela, han ido perdiendo el control de los agregados monetarios), y 2) incluso si se las arreglan para influir r , no tienen ningún control sobre la demanda de crédito ni sobre rd . Lo que Bernanke hizo brillantemente fue entender que se necesitaba sostener los precios de los activos privados comprándolos directamente, lo que es equivalente a una r inferior.

En Keynes, tampoco hay ninguna teoría que describa lo que ocurre con el consumidor, pero podemos ver que es fácil extender su modelo. El consumidor tiene su propia tasa de descuento del futuro: llamémosla, rdc . Por lo tanto, incluso si el Banco Central logra influir r , es posible que la economía se recupere lentamente debido a que rdc y rd permanezcan demasiado altas. Si comparamos lo que había sucedido en Japón antes con lo que ocurrió en los EE.UU. después de 2008, la diferencia es que, debido a las políticas heterodoxas de Bernanke, EE.UU. fue capaz de influir en r , lo que Japón nunca logró. Esta es la razón por la que la recuperación ocurrió más rápido en los EE.UU. que en Japón. Sin embargo, las grandes compras de activos privados de Bernanke no influyeron en rdc y en rd ; esta es la razón por la que la recuperación de EE.UU., a pesar de ser más rápida que la de Japón, también ha sido lenta.

¿Cómo funcionó el modelo de una economía de crédito en la gran contracción de 2008?

La crisis de 2008 comienza con la crisis de crédito de los bancos, la confianza en el futuro U se deteriora. Entonces, en primer lugar, se reduce el suministro de crédito (la curva de oferta se desplaza hacia la izquierda). Más tarde, ya que la calidad crediticia de los demandantes de crédito es cada vez peor, la oferta de crédito, también se hace cada vez más inelástica (insensible a los cambios en p). Por último, la demanda de crédito en sí se reduce debido a que rd y rdc suben (la curva de demanda se desplaza también hacia la izquierda y se vuelve inelástica). Al principio, con la reducción en el suministro de crédito, r se eleva; a continuación, con la caída de la demanda de crédito, r tiende a disminuir. El resultado final de r es indeterminado. Sin embargo, lo que sí sabemos es que la cantidad total del crédito se reduce, y que la nueva LM (para aquellos que son economistas) es inelástica (insensible) tanto a cambios en p como en r .

Dado que rd y rdc suben, tanto la inversión como el consumo caen y se vuelven insensibles a los cambios en p y r (para los economistas, la IS se desplaza hacia la izquierda y se vuelve inelástica).

Con el desplazamiento tanto de la LM como de la IS a la izquierda, la demanda agregada se reduce, y como consecuencia de la falta de elasticidad en ambas curvas, la demanda agregada se vuelve inelástica, por lo que la tarea de los bancos centrales para recuperar la economía se hace más difícil.

La consecuencia de lo anterior es que el crédito total cae, el crédito sobre el PIB disminuye y el crecimiento del PIB baja, exactamente lo que sucedió en la Gran Contracción de 2008. Como se puede ver en el Cuadro 3.32, el crédito total se redujo un 42% en 2008 y fue negativo en 2009. El crédito concedido por las entidades financieras se redujo en 2008 un 23.2% y también fue negativo en 2009. Estas disminuciones brutales de crédito redujeron el crédito/PIB y dieron lugar a la reducción del PIB: -0.3 % en 2008 y -3.5% en 2009. La teoría encaja perfectamente con lo que sucedió en la realidad. La crisis de crédito todavía estaba presente en 2010, en este año el flujo de crédito total representó sólo el 12.3% del flujo en el año 2007, y el flujo de crédito proveniente de las instituciones financieras todavía era negativo.

¿Qué ocurre con la política fiscal en la gran contracción?

En principio, la política fiscal tiene la gran ventaja de aumentar la demanda agregada directamente, y no tiene el problema de la política monetaria tradicional, que con la incertidumbre del futuro (U , rd y rdc) no funciona correctamente. Incluso las grandes compras de Bernanke de activos privados, dada la incertidumbre del futuro (rd y rdc) trabajan lentamente hacia la recuperación. Sin embargo, el propio Keynes nos advirtió que, aunque sabía que la política monetaria en un entorno como La Gran Depresión tenía dificultades para recuperar la economía, no estaba seguro de que la política fiscal podría resolver el problema. ¿Por qué? Debido a que el gobierno no puede sustituir al sector privado. La demanda del gobierno carece de la virtud principal del sistema capitalista, la transmisión de las preferencias de los consumidores de una manera eficiente a través del sistema de precios. La tarea del gobierno para recuperar la confianza del sector privado puede o no puede tener éxito y si no lo tiene, el gasto de gobierno sólo nacionalizará partes de la economía haciéndolas más ineficaces. Por lo tanto, aun cuando es necesario expandir el gasto público,

ya que la política monetaria tiene sus limitaciones, también es esencial que el gasto público se dirija al restablecimiento de la confianza del sector privado. Esto no se hizo bien en EE.UU.

¿Qué políticas se necesitaban?

El problema básico de la economía en 2008 fue la falta de confianza a en el futuro como consecuencia del deterioro de los balances de los agentes financieros. Por lo tanto, el objetivo principal de la política del gobierno debería haber sido recuperar la confianza, elevar U . La política del Gobierno debería haber sido dirigida en primer lugar a restaurar los balances de los agentes económicos; por ello era de suma importancia el haber retirado los activos tóxicos de los bancos en una etapa temprana.

Además, el objetivo del gobierno debería haber sido restaurar la confianza en el buen funcionamiento del sector privado. Por lo tanto, no era prudente poner en marcha una crítica generalizada de la conducta del sector privado. Cuanto más se anunció que el sector privado estaba funcionando mal, y que había problemas de irresponsabilidad en los balances financieros de muchos agentes económicos, más se deterioró U , y más emperoró la economía de crédito.

Sin una política para restablecer balances sanos en los agentes económicos, no fue posible lograr la recuperación económica pronto. El capitalismo sin un sistema financiero que funcione apropiadamente, simplemente no funciona. Por lo tanto, el principal objetivo del gobierno debería haber sido la reestructuración a largo plazo de los balances de todos los agentes económicos para que U se recuperara, y la economía de crédito se pusiera a trabajar. Es por ello que eventos como el mal manejo del caso de Grecia por las autoridades financieras europeas fue tan perturbador para la economía mundial, ya que incrementaron U -la desconfianza en la capacidad de la economía de crédito de funcionar correctamente.

Otro objetivo de política del gobierno debe ser influir en rd . Para hacer esto, el gobierno tiene que lograr que el sector privado crea firmemente en la recuperación económica. El gasto del gobierno tiene que ir directamente a los proyectos que implican aumentos en la inversión del sector privado –buscar proyectos conjuntos con el sector privado es muy importante. El gobierno con su gasto debe conducir a la recuperación de la inversión privada, no sustituirla.

CUADRO 3.32. TOTAL DE CRÉDITO EN EL MERCADO DE PRÉSTAMOS
(FLUJO DE MILES MILLONES DE DÓLARES)

	<i>Total préstamos</i>	<i>Préstamos creados por instituciones financieras</i>
2006	4 040.9	2 854.0
2007	4 482.3	3 055.7
2008	2 580.9	2 384.1
2009	- 606.6	- 843.2
2010	553.0	- 279.9
2001 (2t)	704.9	939.7

Fuente: Reserva Federal, flujo de fondos, cuadro F1.

Como hemos mencionado, el gobierno debería haber entrado al comienzo de la crisis para rescatar los activos tóxicos con el fin de evitar el deterioro de la rdc. Sin embargo, una vez que se deterioró, el objetivo de la política debería haber sido reestablecer una rdc adecuada. Esta es una tarea muy difícil y tiene mucho que ver con la correcta gestión de la comunicación social. No era prudente seguir diciéndole al consumidor que era irresponsable por haber adquirido tanta deuda. La consecuencia ha sido que convencer al consumidor para aumentar su consumo y sus niveles de deuda -lo que se requiere para la recuperación- se ha convertido en una tarea muy difícil. Debido a esto, la recuperación de la confianza del consumidor ha sido un proceso extremadamente lento.

Las políticas heterodoxas de Bernanke tuvieron éxito porque influenciaron directamente a través de sus grandes compras de activos privados. Si él no lo hubiera hecho, la teoría monetaria tradicional habría ayudado muy poco, como la experiencia previa con Japón nos enseñó. De todos modos, la recuperación económica de EE.UU. ha sido mucho más lenta de lo que podría haber sido, por tres razones:

1. La política inicial requerida para deshacerse consistentemente de los activos financieros tóxicos nunca fue implementada. Esta política podría haber evitado tanto el deterioro de los balances de los agentes económicos como el deterioro de la rdc y la rd.
2. El gasto público se llevó a cabo sin alianzas masivas con el sector privado, y por lo tanto no fue lo eficiente que pudo haber sido en elevar la rd.
3. No hubo una política de comunicación adecuada para recuperar gradualmente la confianza del consumidor -es decir, para elevar rdc.

CONCLUSIÓN

La visión de riesgo como la volatilidad dio lugar a una gran revolución tanto en la teoría y la práctica de las finanzas como en la teoría y la política económica. Las grandes innovaciones a las que condujo cambiaron para siempre los mercados financieros, como el mercado de derivados, la industria de los fondos indexados, y el teorema Modigliani-Miller -que es la base del pensamiento moderno sobre la estructura de capital. Pero a pesar de todo su éxito, hubo consecuencias no deseadas en la introducción de la visión de riesgo como volatilidad. El riesgo comenzó a ser considerado como endógeno y capaz de ser conocido de manera probabilística; y por lo tanto, el papel de las instituciones como un puente entre el presente y el futuro desconocido se dejó de tener en cuenta.

La demanda de Tobin por dinero reemplazó la preferencia por la liquidez de Keynes y, junto con la sustitución previa que Hicks había hecho introduciendo su demanda de inversión como una función de la tasa de interés y eliminando la eficiencia marginal del capital, tuvo la consecuencia de eliminar del pensamiento macroeconómico la noción de riesgo de Knight y Keynes de la incertidumbre relacionada con el futuro desconocido. Con la economía cerca del equilibrio durante muchos años, los economistas construyen modelos endógenos y desarrollan distintas teorías de las expectativas que finalmente dieron lugar a la escuela de las expectativas racionales, la que explica elegantemente por qué la economía siempre está cerca del equilibrio. Como consecuencia -a pesar de muchos avances teóricos que indican que, los mercados para funcionar adecuadamente necesitan un arreglo institucional adecuado-, los reguladores y los participantes del mercado se convencieron de que los mercados se autorregulan y que pueden gestionar el riesgo adecuadamente a través de sofisticados modelos probabilísticos.

La crisis del subprime fue una consecuencia de que la Fed moviera hacia abajo y hacia arriba drásticamente su tasa. Si los reguladores y las autoridades financieras hubieran tenido la visión adecuada del riesgo -que incluye no sólo la volatilidad sino también la incertidumbre sobre el futuro- hubieran entendido adecuadamente las características de una economía de crédito. Y una vez que la crisis del subprime se inició, habrían intervenido para deshacerse de los activos tóxicos de los bancos -y la crisis bancaria se habría evitado. Ellos no lo hicieron porque, como el Informe Económico del Presidente reitera una y otra vez, estaban convencidos de que los mercados iban a hacer un mejor trabajo, de lo que ellos podían, en la gestión del riesgo.

Sin embargo, los mercados no funcionan bien a menos que tengan el marco institucional adecuado. Lo que no significa exceso de regulación, sino estar alerta e intervenir cada vez que se necesita. Pero para poder hacerlo, los reguladores requerían del marco teórico adecuado para analizar la economía de crédito y tenían que haber estado muy cerca de las innovaciones financieras que ocurrían en el mercado. Los reguladores se alejaron del mercado, porque pensaban que este podía autorregularse a sí mismo, y esto junto a las rápidas innovaciones financieras -en parte debidas a la nueva capacidad de gestión que permitió la revolución de las TIC- fue la peor de las combinaciones. Las autoridades financieras tomaron las decisiones equivocadas, y las consecuencias fueron enormes. Un problema local menor -la caída de los precios de los préstamos subprime de tasa variable en los EE.UU.- se convirtió en una crisis financiera global de dimensiones inesperadas.

Bernanke finalmente entendió que tenía que actuar más allá de la teoría monetaria tradicional; y tenía que influir en el crédito directamente, y lo hizo a través de sus grandes compras de activos privados que impidieron una segunda Gran Depresión. Sin embargo, esto sucedió demasiado tarde, y el estado de confianza de la economía se había deteriorado mucho. En términos de la nomenclatura en la última sección, la *U* se había deteriorado mucho y *rd* y *rdc* habían subido sustancialmente. La política heterodoxa de Bernanke ayudó con *U*, pero no con *rd* y *rdc* -es por ello que la recuperación ha sido lenta.

En la posguerra, la visión del riesgo de Knight y Keynes fue simplemente olvidada porque en el mundo real, la economía estaba cerca del equilibrio. Pero para entender lo que sucedió en el año 2008, tenemos que tener una visión dual de riesgo. Hay que aceptar las ventajas del riesgo visto como volatilidad, pero sin olvidar que los cambios paramétricos -debido a cambios en la incertidumbre en cuanto al futuro- pueden ocurrir. Hay que reconocer que se requiere un marco institucional adecuado para que los mercados funcionen bien. Debemos escuchar a los muchos disidentes de prestigio que nos han advertido que no debemos depender tanto de la capacidad de la homeostasis del sistema para mantener el equilibrio.

Paul Samuelson (Nobel 1971) y Robert Solow (Nobel 1987) siempre se opusieron a la visión de la escuela de las expectativas racionales. En una entrevista televisiva, Samuelson dijo: “hemos creado monstruos”, en referencia a todos los derivados implicados en la crisis financiera de 2008, como el CDS. Krugman (Nobel 2008) también ha mostrado su

escepticismo sobre la visión de una economía en equilibrio. Nash (Nobel 1994) demostró teóricamente que hay múltiples equilibrios generales que no son Pareto eficientes. Stiglitz (Nobel 2001) mostró la existencia de multiequilibrios basados en las fallas de información. North (Nobel 1993) nos advirtió que el mercado siempre trabaja dentro de un arreglo institucional. Estos disidentes no fueron los que tuvieron éxito en la gran tradición del pensamiento de la posguerra; pero después de la crisis de 2008, debemos escucharlos. Keynes no está muerto.

En este capítulo, hemos discutido por qué la explicación oficial de la crisis de 2008 es incorrecta. La crisis no se debió a desequilibrios en cuenta corriente que produjeron un ahorro ex ante global excesivo. Por lo tanto, no hay necesidad de equilibrar los balances comerciales. Este será uno de los temas del próximo capítulo.

LA REVOLUCIÓN DE LAS TIC Y EL ORDEN ECONÓMICO INTERNACIONAL

El capitalismo y la democracia nacieron juntos en Occidente. La democracia le dio al capitalismo un motor de crecimiento endógeno. Como resultado del triunfo político de la clase media se generó la producción en masa, que es la clave para la innovación tecnológica, y, por lo tanto, para el desarrollo económico. Las preferencias dinámicas del creciente consumo de la clase media es lo que distingue al capitalismo del comunismo. La URSS tenía grandes ahorros, educación de alta calidad, tecnología avanzada, ciencia sofisticada y un gran mercado, pero no poseía el consumo masivo de la clase media que Occidente sí tenía.

Como muestra el cuadro 4.1, Europa 30 + las ramificaciones occidentales + Europa del Este 7 explican la mayor parte del crecimiento del mercado mundial 1500-1950¹⁰⁹. En 1500, tenían el 32% del mercado mundial de la clase media; en 1950, tenían 94%. Por lo tanto, estos países como grupo han tenido un crecimiento endógeno -independiente del resto del mundo, sostenido precisamente por el crecimiento en el consumo masivo de la clase media. Ningún otro imperio anterior podría haber logrado una expansión tal del mercado de manera endógena durante 450 años como este grupo de países lo hizo. Para ampliar, los imperios anteriores siempre han necesitado conquistar nuevos territorios para expandir su mercado. En el capitalismo, el mercado se expande de forma endógena debido al crecimiento del consumo de masas de la clase media.

Sin embargo, en la medida que el capitalismo madura, las nuevas tecnologías acercan cada vez más a los mercados y a las personas. Esto crea la contradicción fundamental de este modo de producción, aquella que existe entre el capitalismo global y las democracias nacionales. La revolución de las TIC ha acelerado la globalización y por lo tanto ha profundizado dicha contradicción.

Las dos grandes guerras fueron consecuencia de la confrontación entre los crecientes intereses globales de las democracias nacionales. Sin embargo,

¹⁰⁹ Mercado Mundial se define como (PIB per cápita del mundo en 1990 PPP dólares menos el correspondiente PIB per cápita de África) * población mundial, véase la nota en el Cuadro 4.1.

los costos económicos y sociales del enfrentamiento militar fueron tan altos que, en Bretton Woods, un nuevo orden mundial fue diseñado para reducir y administrar la contradicción inherente entre los mercados globales y los intereses nacionales. El nuevo orden mundial fue tan exitoso que pocas décadas después la gente había olvidado lo mucho que se necesita un orden global. Las ideologías recién nacidas a finales de los años 70s -en una reactivación de la economía neoclásica- defendieron que el proceso de mercado económico, naturalmente, tiende hacia el equilibrio. Por lo tanto, para estos pensadores, lo que estaba mal en la globalización era que los gobiernos habían creado barreras que no permitían que el proceso económico mundial lograra su equilibrio natural. En este punto de vista, los países desarrollados siempre estaban cerca del equilibrio, y el subdesarrollo era el resultado de no permitir que las fuerzas del mercado operen libremente. La consecuencia fue que las instituciones de Bretton Woods fueron dismanteladas o mantenidas con un alcance operativo muy reducido. Las nuevas ideologías a finales de los años 70s ofrecían un mundo de crecimiento económico y estabilidad para Occidente; y sostenían que aquellos países subdesarrollados que siguieran las políticas liberales iban a transformarse en desarrollados, y que la pobreza extrema se iba a desaparecer del planeta. Bretton Woods fue sustituido por la mano mundial invisible del liberalismo.

La historia contada por las nuevas ideologías liberales nunca se materializó. Occidente terminó con la crisis de 2008. Los países subdesarrollados que siguieron las políticas liberales no se desarrollaron y los países pobres continuaron siendo pobres. Los únicos países que se desarrollaron fueron los que adoptaron el Modelo de Desarrollo Asiático, y estos fueron los únicos países que redujeron drásticamente el número de pobres.

La consecuencia de la crisis de 2008 fue el resurgimiento del nacionalismo y el proteccionismo en Occidente. Dicha reactivación explica tanto los votos para Brexit como para el Sr. Trump, así como el crecimiento de los partidos de derecha en muchos otros países desarrollados -donde incluso si no ganan las elecciones, se han convertido en un jugador mucho más importante en la política nacional.

El fracaso de los países en desarrollo que siguió a las políticas liberales, también produjo un resurgimiento del nacionalismo. En Argentina y Brasil, el populismo ganó las elecciones y estaban en el poder hasta hace poco. El populismo sin embargo perdió el poder porque sus propuestas económicas no tuvieron éxito tampoco. En México, el candidato nacionalista de la izquierda ha ido creciendo y cada vez es más popular. Hay una insatisfacción general de las masas en todo el mundo con los resultados económicos y sociales del liberalismo.

CUADRO 4.1. CRECIMIENTO DE LA CLASE MEDIA¹

<i>Año</i>	<i>1500</i>	<i>1820</i>	<i>1870</i>	<i>1913</i>	<i>1950</i>	<i>1990</i>	<i>2008</i>
Clase media % del mercado	0.32	0.53	0.81	0.83	0.94	0.70	0.50
Clase media % de la población mundial	16.72	19.34	22.51	25.2	22.54	15.18	13.21
PIB per cápita de la clase media/PIB per cápita mundial	1.25	1.64	2.11	2.35	2.84	3.59	3.11
PIB de la clase media/PIB mundial	20.93	28.44	47.57	59.26	60.67	49.24	40.54
PIB per cápita de la clase media	706	1091	1838	3585	5995	18482	23654
PIB per cápita mundial	566	666	870	1524	2111	5150	7614
PIB per cápita mundial sin la clase media	538	564	589	830	981	2764	5173
PIB per cápita de África	414	420	500	637	889	1425	1780
<i>Tasa de crecimiento anual del PIB per cápita (%)</i>							
	<i>1500-1820</i>	<i>1820-1870</i>	<i>1870-1913</i>	<i>1913-1950</i>	<i>1950-1990</i>	<i>1990-2008</i>	
PIB per cápita de la clase media	0.14	1.05	1.57	1.40	2.85	1.38	
PIB per cápita mundial sin la clase media	0.10	0.09	0.80	0.45	2.62	3.54	

Fuente: Maddison original series 2009. Ver cuadro 1.1.

¹ Metodología: 1) Europa 30 + Western Offshoots + Europa Oriental representan la clase media. Como demuestra el cuadro, estos grupos de países han tenido entre ellos un crecimiento endógeno, lejos del resto del mundo, sostenido precisamente por el crecimiento del consumo masivo de su clase media. 2) Mercado es definido como PIB per cápita – PIB per cápita en África (porque esto representa el consumo de la clase media) multiplicado por el tamaño de la población. 3) El cuadro muestra el enorme crecimiento de la clase media durante 450 años. 4) Hemos incluido en este cuadro a Europa Oriental porque, desde una perspectiva histórica, formaba parte del mercado europeo.

Sin embargo, no hay que confundir el liberalismo con la globalización. En general, el proceso de globalización ha sido altamente beneficioso para la economía mundial; el Modelo de Desarrollo Asiático sólo fue posible gracias al proceso de globalización. Pero la globalización, para funcionar correctamente, necesita un arreglo institucional adecuado que el liberalismo fue incapaz de proporcionar. El fracaso histórico del liberalismo, sin embargo, no se convertirá en una historia de éxito simplemente reemplazando el liberalismo con el nacionalismo. El nacionalismo, como hemos mencionado, ha fallado recientemente en Argentina y Brasil. Y en el plano mundial, el nacionalismo tuvo sus días de triunfo que condujeron al mundo a la Primera Guerra Mundial, la hiperinflación de los años 20s, la gran depresión económica de los años 30s, el aumento del fascismo y del comunismo nacionalista, la Segunda Guerra Mundial, y los grandes fracasos del comunismo nacionalista en la Unión Soviética, la china de Mao, y Cuba. Si el liberalismo ha sido malo, el nacionalismo ha sido peor.

El mundo nunca ha tenido un orden económico internacional adecuado, sólo unos pocos de los objetivos potenciales de tal orden se han abordado históricamente. Los intereses nacionales siempre han prevalecido sobre las consideraciones mundiales. La revolución de las TIC, sin embargo, ha globalizado al mundo como nunca antes y se ha incrementado sustancialmente el costo de no abordar adecuadamente tanto los problemas como las áreas de oportunidad globales.

Ha habido tres regímenes económicos internacionales en los dos últimos siglos. El patrón oro, Bretton Woods, y el resurgimiento neoclásico actual con tipos de cambio flotantes y libre circulación de capitales. En el patrón oro, la idea principal era controlar la inflación debido al gasto del gobierno anterior irresponsable. El oro, debido a su oferta restringida, se pensó que podría proporcionar un ancla -para los precios mundiales- que permitiera que las transacciones financieras y comerciales tengan un adecuado grado de certeza en cuanto a los precios negociados. Más allá de eso, el funcionamiento de la economía mundial se dejó a los mercados. Sin embargo, en sus mejores años, el patrón oro fue supervisado de cerca por el Banco Central de Inglaterra.

Bretton Woods fue el reconocimiento explícito de que los mercados para funcionar apropiadamente necesitan un arreglo institucional adecuado. La ONU, el FMI, el Banco Mundial, el GATT [El GATT más tarde se convertiría en la Organización Mundial del Comercio (OMC)] y la OTAN fueron creados bajo esta visión. El éxito de Bretton Woods se observó en la rápida reconstrucción de Europa, así como en la occidentalización de

Japón y su rápido crecimiento económico. Sin embargo, más adelante, este mismo éxito contradictoriamente convenció a los pensadores económicos y a los hacedores de políticas de que los mercados se autorregulan y de que esta era la verdadera causa de que la economía en los países desarrollados hubiera permanecido cercana al equilibrio. Así se va a producir el dismantelamiento de la estructura institucional que fue erróneamente juzgada como que ya no era necesaria. El FMI y el Banco Mundial cambiaron de instituciones orientadas hacia la recuperación económica de Europa y su correcta gestión financiera a su papel actual -principalmente relacionado con las economías en desarrollo. Y en este proceso, sus objetivos también cambiaron. Dejaron de estar interesados en la recuperación económica y se enfocaron en la estabilidad económica de los países en desarrollo; y en objetivos de desarrollo económico muy concretos y de menor importancia. La visión anterior de Bretton Woods -de que los mercados, para que funcionen correctamente, necesitan un arreglo institucional- fue desechada. Y se le reemplazó por la visión neoclásica actual -de que los mercados funcionan bien si se dejan operar por sí mismos. El renacimiento neoclásico fue la respuesta a la desaparición del sistema de Bretton Woods en 1971, debido a la incapacidad de los EE.UU. de mantener la convertibilidad del oro. En esta nueva concepción, la política monetaria autónoma de los países se mantiene. Pero el resto de las propuestas de Bretton Woods se revierten: en lugar de tipos de cambio fijos, se introducen tipos de cambio variables; y en lugar de los controles de capital, se introducen los flujos libres de capital.

El sistema actual en el gran esquema de las cosas, consecuencia de la reactivación neoclásica, fue concebido hasta el año 2008 de la siguiente manera:

1. Los mercados funcionan bien por sí mismos (Escuela Neoclásica).
2. La Gran Depresión fue un error de política, pero hemos aprendido. Algo así no volverá a pasar (Lucas).
3. Los países desarrollados no necesitan el apoyo de las instituciones globales; se mantienen a sí mismos cerca del equilibrio por el buen funcionamiento de sus mercados (expectativas racionales).
4. Los países en desarrollo no se desarrollan porque tienen el arreglo institucional inadecuado, tres versiones: a) Consenso de Washington: necesitan precios libres, fronteras abiertas, y gobiernos reducidos. b) North: necesitan instaurar instituciones como las de Occidente, las cuales permiten la creatividad individual. c) Sen: si se garantizan las libertades y capacidades mínimas, se producirá el desarrollo.

5. Un mundo hecho de democracias nacionales será pacífico y tendrá progreso económico debido a la eficiencia de los mercados y a la creatividad individual.

El sistema actual, sin embargo, no fue capaz de:

1. Proporcionar estabilidad financiera a los países desarrollados -tuvimos la crisis de 2008.
2. Proporcionar estabilidad financiera a las economías en desarrollo. Los tipos de cambio flotantes resultaron ser demasiado volátiles en las economías en desarrollo e incompatibles con las transacciones comerciales. Por lo tanto, los países en desarrollo tuvieron que recurrir a los tipos de cambio semifijos o fijos, que fueron objeto de la especulación de los flujos libres de capital. La crisis financiera de América Latina en los años 80s, y en particular la crisis financiera asiática de los años 90s, convencieron a los países en desarrollo que necesitaban protegerse en ausencia de un acuerdo institucional global adecuado- mediante la acumulación de enormes reservas monetarias.
3. Fomentar el desarrollo en los países subdesarrollados. Los países que siguieron las recomendaciones neoclásicas no se desarrollaron, y los que siguieron un modelo de desarrollo nacionalista orientado hacia las exportaciones a los países desarrollados sí se desarrollaron: El Modelo de Desarrollo Asiático.
4. Erradicar la pobreza. La pobreza disminuyó pero no debido al modelo neoclásico de desarrollo sino a la revolución de las TIC y al Modelo de Desarrollo Asiático.

En el mundo actual, las actividades delictivas de todo tipo se han globalizado: la droga, el tráfico de personas, los flujos financieros provenientes de la corrupción, y así sucesivamente. Incluso el terrorismo se ha globalizado. Los paraísos fiscales han crecido de manera significativa; como resultado, hay una libre circulación de los flujos financieros -con un control inadecuado de los Estados nacionales-, las consecuencias son graves:

- a) Los gobiernos han perdido la capacidad de implementar políticas fiscales agresivas, ya que, si aumentan los impuestos al capital demasiado, este se va a otros lugares -a través de los paraísos fiscales.
- b) Los gobiernos también están perdiendo su capacidad de supervisión de las actividades corruptas, porque los flujos financieros no pueden ser seguidos correctamente.

- c) El mundo no puede controlar los flujos financieros de las actividades criminales o terroristas, lo que hace mucho más difícil tanto impedir las como confiscar la riqueza ilegal que mantienen.

La revolución de las TIC ha acercado al mundo y ha hecho evidente que el mercado, sin un arreglo institucional adecuado, no funciona correctamente. La crisis de 2008 ha provocado un resurgimiento del nacionalismo, proteccionismo y sentimientos y políticas antimigratorias que son una amenaza para el futuro bienestar de la comunidad mundial. Es ya necesario pensar y proponer modificaciones al orden económico internacional actual.

Para hacer eso, tenemos que empezar por reconocer que:

1. Nunca ha habido un verdadero orden económico internacional, ni habrá uno en el futuro cercano, porque los intereses nacionales dominan el mundo.
2. Cualquier propuesta tiene que enfrentar el hecho anterior.
3. La revolución tecnológica de las TIC tiene una dinámica propia, que no puede y no debe ser detenida. Dicha revolución puede traer enormes progresos a la raza humana si se enfrenta apropiadamente por un arreglo institucional adecuado. Los intentos de detener la revolución de las TIC fallaron, pero pueden conseguir retrasar el proceso lo que sería muy caro para la humanidad.
4. La revolución de las TIC permite la globalización de muchos tipos de actividades, las criminales y el terrorismo entre otras. Para poder controlar dichas actividades correctamente, se requiere un arreglo institucional que supervise estrechamente a los paraísos fiscales y a los flujos financieros.
5. Esto significa que el arreglo institucional global legal tiene que ser ampliado.
6. La revolución de las TIC aumentará el comercio mundial, y la OMC tiene que ser reforzada. Acuerdos multilaterales globales son el mejor camino a seguir. Sin embargo, dado el predominio de los intereses nacionales, los acuerdos comerciales regionales subsistirán.
7. Los intereses nacionales siempre significan la posibilidad de enfrentamientos armados, el riesgo de que esto ocurra puede ser disminuido por acuerdos económicos internacionales y en general por acuerdos globales institucionales.

8. El desarrollo económico como un objetivo nunca ha sido abordado adecuadamente; es el momento de hacerlo.
9. La estabilidad monetaria y financiera no está garantizada por el régimen actual; deben hacerse mejoras.

En este capítulo se discutirá la posibilidad de modificar el orden económico internacional actual. Comenzamos por discutir en la primera sección los antecedentes históricos, comparando el orden económico internacional actual con sus antecesores más recientes, el patrón oro y Bretton Woods. Vamos a revisar cómo opera cada uno de estos regímenes, y lo que hemos aprendido. En la segunda sección, enumeramos los objetivos potenciales que un futuro orden económico internacional debe tener, y se revisan los tres regímenes mencionados anteriormente en función de dichos objetivos. Se demuestra que los tres regímenes han sido soluciones Nash-Pareto ineficientes. Es decir, que son el resultado de “juegos” (en el sentido de teoría de juegos) entre los intereses nacionales, en los cuales cada nación optimiza su propia posición a costa de sacrificar las ganancias globales que podrían haber sido obtenidas. En particular, hay muchos movimientos Pareto (un movimiento Pareto es uno que beneficie al menos a uno de los países involucrados, sin dañar a ningún otro país) que no se han producido debido a que el arreglo institucional de los tres regímenes mencionados anteriormente es insuficiente, y por lo tanto no permite que sucedan. Se muestra que Bretton Woods fue un paso en la dirección correcta, pero a pesar de sus muchas contribuciones, todavía no era suficiente. El sistema actual ha sido un paso hacia atrás en relación a Breton Woods; esta es una de las razones de las calamidades que el orden económico mundial ha sufrido, como la crisis de 2008. El resto de los apartados de este capítulo se utilizan para discutir los objetivos enumerados en esta segunda sección.

La tercera sección discute el comercio, el crecimiento económico y la migración. La cuarta sección, se enfoca al análisis de la estabilidad monetaria y financiera. La quinta sección, estudia la pobreza, el desarrollo humano, la distribución del ingreso, y el desarrollo económico. La sexta sección argumenta brevemente en relación al marco legal y la supervisión internacional de los paraísos fiscales como medio para controlar los flujos financieros. Lo que es necesario para reducir la evasión de impuestos y para combatir adecuadamente al terrorismo y a las actividades delictivas en general. La séptima sección aborda de manera sucinta la sustentabilidad global y la posibilidad de una política demográfica mundial.

La única manera de que la economía mundial funcione bien es con un arreglo institucional adecuado -como el caso de éxito de Bretton Woods nos

ha mostrado. Pero Bretton Woods se ha ido, el liberalismo ha fracasado y el nacionalismo está resurgiendo; no debemos permitir que esto suceda, será una gran tragedia para la humanidad. Debemos -necesitamos- proponer un nuevo orden económico y social internacional. Este es el objetivo de este capítulo; en el entendido, por supuesto, de que lo que aquí se presenta es sólo una de las muchas propuestas que se ofrecen por diversos autores. No es nuestra intención argumentar que la propuesta que se presenta aquí es la mejor -esto debe ser juzgado por otros. Nuestro único objetivo es contribuir a la discusión y para tal efecto, junto con nuestras propuestas, de vez en cuando, también se presentan las de otros autores. Esperamos que el lector encuentre el contexto de la discusión útil para sus propias reflexiones sobre el tema.

El nuevo orden económico internacional que se propone en este capítulo va mucho más allá del actual, y tiene la misión principal de permitir que la revolución de las TIC le traiga al mundo los enormes aumentos de productividad que puede ofrecer. Si se gestiona apropiadamente, en el arreglo institucional adecuado, la revolución de las TIC tiene la posibilidad de causar importantes beneficios sostenibles a largo plazo en el crecimiento económico y en el bienestar humano.

Por desgracia, es probable que el mundo no vaya a seguir el camino correcto debido a lo arraigado que están los intereses nacionales, lo que hará difícil establecer la coordinación internacional necesaria. Por lo tanto, en el siguiente capítulo vamos a discutir qué políticas deben seguir los países, suponiendo que el marco institucional actual se mantiene en lo general salvo algunos ajustes de menor importancia.

ANTECEDENTES HISTÓRICOS: ¿QUÉ HEMOS APRENDIDO?

El estándar de oro gobernó la mayor parte del siglo XIX hasta la gran depresión; y tuvo su mejor desempeño desde 1880 hasta 1914, periodo que se ha denominado el patrón oro clásico. En este último, la mayor parte del comercio internacional fue financiado por préstamos a corto plazo emitidos en el mercado de Londres, y los proyectos a largo plazo de los países subdesarrollados fueron financiados a través de préstamos de inversores privados -que se obtenían en los principales centros financieros de Londres y París.

El buen comportamiento del patrón oro se debió al liderazgo mundial del Banco Central inglés. Sin embargo, esto sólo fue posible gracias al liderazgo económico y político real que Inglaterra tenía en ese momento.

La primera Guerra Mundial interrumpió el patrón oro. El liderazgo inglés fue cuestionado y los acuerdos económicos y políticos que permitían su buen funcionamiento se disolvieron. El retorno al patrón oro en la posguerra fue un fracaso porque Inglaterra ya había perdido su liderazgo hegemónico anterior. Por último, el patrón oro fue suspendido en 1931 cuando otros países le exigieron a Inglaterra oro en especie. Téngase en cuenta el paralelismo: tanto el patrón oro como Bretton Woods tuvieron un buen desempeño mientras que hubo un liderazgo sólido -en el primer caso de Inglaterra, en el segundo de los Estados Unidos; y ambos sucumbieron cuando el liderazgo fue cuestionado y se le pidió al país líder que proporcionara oro en especie¹¹⁰.

CUADRO 4.2.

<i>1: Política Monetaria Autónoma</i>	
1a Si	1b No
<i>2 Flujos de capital</i>	
<i>2a libre</i>	<i>2b controlado</i>
1a+2a= Tasas de cambio flotantes	Sistema actual
1a+2b= Tasas de cambio fijas	Bretton Woods
1b+2a= Tasas de cambio fijas	Patrón oro

En realidad, los grandes sistemas monetario-financiero-comerciales nunca funcionaron como sistemas independientes y autónomos; siempre se manejaron y su buena administración requiere la cooperación entre los principales países involucrados. Como hemos dicho, el patrón oro en su buen momento se administró a través de los préstamos a corto plazo del mercado inglés y las intervenciones del Banco Central de Inglaterra. Bretton Woods fue administrado por organismos internacionales bajo el liderazgo de Estados Unidos. El actual sistema de tipos de cambio flotantes que se supone que deben ser definidos libremente por los mercados; en la práctica, también se ha administrado. El sistema actual ha requeri-

¹¹⁰ En ambos casos, los acontecimientos estaban relacionados con la alta inflación interna en el país líder. En el caso de Inglaterra, la inflación de la guerra hizo el retorno previsto a la anterior paridad libra-oro una quimera. En el caso de los Estados Unidos, la alta inflación fue consecuencia de su política monetaria expansiva.

do amplias negociaciones entre los países, lo que ha implicado no sólo acuerdos comerciales, monetarios y financieros, sino también diferentes modelos de crecimiento económico; que reconocen y reproducen distintas posiciones relativas de poder a nivel internacional.

El Cuadro 4.2 muestra las diferencias entre los tres sistemas. Como se puede ver, tanto el patrón oro como Bretton Woods tienen tipos de cambio fijos, pero el patrón oro tiene libre flujo de capitales y Bretton Woods restringe los flujos de capital. La consecuencia es que, en el patrón oro, los países no tienen una política monetaria autónoma; en consecuencia, los choques externos negativos -como una caída inesperada de exportaciones- tienen que ser absorbidos mediante reducir drásticamente la actividad -el PIB- de la economía, como medio para reducir las importaciones para poder compensar la caída de las exportaciones. Es por ello que el patrón oro se asoció con enormes fluctuaciones de la producción. Para dar a los países una política monetaria autónoma, Bretton Woods restringe los flujos de capital¹¹¹.

La ventaja del patrón oro es que fomenta el control de la inflación debido a la cantidad limitada de oro; la desventaja es que el PIB fluctúa mucho porque todos los ajustes a los choques externos pasan por el ajuste del nivel de actividad económica. Este problema se hizo particularmente agudo una vez

¹¹¹ El patrón oro define los tipos de cambio fijos entre el oro y las monedas de los países. Por ejemplo, desde 1821 hasta 1914 Inglaterra mantuvo la paridad en torno a tres libras y Estados Unidos, 1834-1933 (con la excepción de unos pocos años) en alrededor de 20 dólares. El patrón oro tuvo su apogeo desde 1880 hasta 1914 y fue renovado después de la Primera Guerra Mundial (aunque con un funcionamiento mucho peor). La característica básica del patrón oro es que los déficits en la balanza de pagos tienen que ser abordados mediante la deflación de la economía a través de ajustes en el PIB. Cuando el Banco Central británico veía disminuir sus reservas de oro, ya que sus exportaciones eran más pequeñas que sus importaciones, elevaba su tasa de interés. Esto tenía el efecto de la subida de las tasas de interés en general en la economía y, por lo tanto, los gastos de inversión se reducían y la demanda agregada y los precios bajaban. Lo que a su vez conducía a una caída temporal de la producción y el empleo. La subida de tasas de interés también promovía el ingreso de capitales y desalentaba la salida. A diferencia de Inglaterra, sin embargo, los otros países no permitían que sus tasas de interés fluctuaran lo suficiente. A menudo recurrían a tácticas para evitar el aumento brusco de sus tasas de interés en el corto plazo. Por ejemplo, compraban sus bonos nacionales para elevar su precio y bajar la tasa de interés. Estos países eran capaces de hacerlo debido a la financiación a corto plazo por parte del Banco Central de Inglaterra. La libra, junto con el oro, se utilizó como reservas por muchos bancos centrales (también se utilizaron algunas otras monedas importantes, pero eran menos relevantes que la libra). Londres, dada su hegemonía como centro financiero, desarrolló un mercado de crédito a corto plazo. Los dos factores anteriormente mencionados llevaron al Banco Central de Inglaterra a tener gran influencia sobre el destino monetario mundial. El fuerte aumento de las tasas de interés por el Banco Central Inglés es probable que haya desencadenado las crisis financieras en los Estados Unidos de 1838 y 1873 (véase Friedman y Schwartz, 1963). El patrón oro fue abandonado en la Primera Guerra Mundial, y fue restaurado en el año 1925, para ser abandonado nuevamente en 1931 debido a la salida masiva de oro de Inglaterra.

que el Banco Central de Inglaterra perdió su liderazgo, lo que significaba que ya no era capaz de proporcionar el crédito a corto plazo que se necesitaba para que otros países pudieran fluctuar menos sus tasas de interés locales.

Bretton Woods modificó el patrón oro e introdujo al dólar como la moneda de reserva de todos los demás países, a excepción de Inglaterra, que podría tener sus reservas en libras. Estados Unidos se comprometió a mantener la paridad oro en 35 dólares, a mantener sustanciales reservas de oro y a liquidar sus cuentas externas con pagos y recibos en oro. De esta manera, la Reserva Federal se convirtió en el Banco Central más influyente en el mundo, un papel que mantuvo a pesar de la caída de los acuerdos de Bretton Woods en 1971. Uno de los objetivos de Bretton Woods fue proporcionar a los países con una política monetaria autónoma de manera que pudieran reducir el impacto en el PIB de un choque externo. Para ello, mantiene los tipos de cambio fijos al dólar (respaldado por oro), y los flujos de capital restringidos. Lo anterior significa que cuando los países se enfrentan a un choque externo pueden aumentar o disminuir los agregados monetarios para hacerle frente, y por lo tanto el impacto del ajuste en el PIB será más pequeño¹¹².

En 1971, Francia exige oro de los Estados Unidos, y el segundo se niega a mantener la paridad oro en 35 dólares; por lo tanto, el nuevo régimen de cambio flotante comienza¹¹³. El nuevo régimen -el actual- per-

¹¹² Por ejemplo: las exportaciones bajan, digamos, debido a un menor precio de una materia prima exportada, el Banco Central aumenta los agregados monetarios, las tasas de interés bajan y la demanda agregada interna sube, sustituyendo parcialmente la caída de la demanda externa. Tenga en cuenta que si los flujos de capital no estuvieran restringidos, la política monetaria no habría tenido ningún efecto, ya que las menores tasas de interés provocarían salida de capitales, lo que para mantener el tipo de cambio fijo habría requerido disminuir los agregados monetarios de nuevo.

¹¹³ La disposición que se originó en los acuerdos de Bretton Woods terminó en 1971, básicamente por tres factores: 1) La recuperación económica europea hizo posible la restauración de la convertibilidad de la moneda en 1958 (antes sólo las cuentas externas se pagaron con oro o dólares, pero la convertibilidad implicó el uso de otras monedas europeas). Este y otros factores dieron lugar a crecientes flujos de capital internacionales que socavaban la eficacia de los controles de cambio. La consecuencia fue que la autonomía de la política monetaria de los países se debilitaba (a excepción de los Estados Unidos). Con un espectro de la política monetaria limitada y con devaluaciones poco frecuentes, los países llegaron a ser incapaces de responder adecuadamente a los choques exógenos. Además, el aumento de los flujos internacionales de capital y los tipos de cambio fijos abrieron la posibilidad de especular contra futuras devaluaciones. 2) Los Estados Unidos amplió su oferta monetaria y exportó la inflación al resto de los países. 3) Como los dólares en circulación crecieron en relación con las reservas de oro de Estados Unidos, la desconfianza se generó sobre si este país podría cumplir su obligación implícita para redimir dólares por oro a razón de \$ 35 la onza. El arreglo finalmente se derrumbó en 1971, debido a la falta de disciplina fiscal en los Estados Unidos, lo que llevó a Francia a exigir la convertibilidad de dólares por oro -y el primer país decidió romper la convertibilidad, negándose a darle el oro a Francia; así,

mite que los países mantengan su política monetaria autónoma (para que, como en Bretton Woods, sean capaces de hacer frente a los choques externos negativos a través de una política monetaria expansiva que estimule la demanda interna); lo que significa -dado que el tipo de cambio se dejó flotar- que los flujos de capital tenían que ser libres¹¹⁴.

Un país puede decidir dos de las tres opciones siguientes:

1. Tasa de cambio fija o flotante.
2. Flujos de capital libres o restringidos.
3. Tener o no una política monetaria autónoma.

El patrón oro fija los tipos de cambio y los flujos de capital los deja libres, por lo tanto, no podía haber una política monetaria autónoma (ejemplos de hoy en día son la Zona Euro, Hong Kong, y Panamá). Bretton Woods escoge una política monetaria autónoma y tipos de cambio fijos, por lo que los flujos de capital tenían que estar restringidos (un ejemplo de hoy es China). El régimen actual tipo de cambio flotante escoge tipos de cambio flotantes y una política monetaria autónoma; por lo tanto, los flujos de capital tenían que ser libres¹¹⁵. El Cuadro 4.2 presenta las opciones mencionadas.

Bretton Woods termina oficialmente y se inicia el sistema actual.

¹¹⁴ Asumamos que un país quiere tener un tipo de cambio fijo y libre flujo de capitales, entonces necesariamente pierde su política monetaria autónoma. Si se presenta un choque externo negativo y el país aumenta sus agregados monetarios, las tasas de interés van a bajar y se provoca la salida de capitales, poniendo presión en el tipo de cambio para bajar. Para mantener el tipo de cambio fijo, la tasa de interés tiene que subir de nuevo. Por lo tanto, no existe una política monetaria autónoma.

¹¹⁵ En la práctica a nivel de país, hay variantes intermedias entre el tipo de cambio fijo y el tipo de cambio flotante que son una combinación de los dos. El Fondo Monetario Internacional ha clasificado varios categorías de tipos de cambio, tales como: 1) La dolarización: una moneda extranjera se adopta, por lo general el dólar -es por ello que se conoce como la dolarización. 2) Caja de Conversión: el país está legalmente obligado a cambiar la moneda nacional por la moneda extranjera a un tipo de cambio fijo. 3) La paridad fija: similar a la anterior pero con un menor estricto compromiso legal. 4) La paridad móvil: La tasa fija se cambia en el tiempo. 5) Tipos de cambio móvil con bandas horizontales: además de deslizamiento, el tipo de cambio se mueve dentro de ciertas bandas que se especifican. 6) Tipo de cambio flotante -determinado libremente por el mercado. 7) El tipo de cambio flotante administrado -de vez en cuando el gobierno interviene para influir sistemáticamente en el tipo de cambio. En los tipos de cambio 1 y 2 se fijan las paridades ya que los países que los adoptan no pueden imprimir dólares y por lo tanto sus reservas, para compensar su balanza de pagos, dependen de otros países. Los tipos de cambio 4 y 5 son paridades semifijas, y son también susceptibles de ser atacados por los especuladores. El tipo de cambio 6 siempre tiene algunos elementos de 7. Los países desarrollados discuten entre ellos y, aun sin anunciar, intervienen de vez en cuando si es necesario en los mercados de tipos de cambio. Japón y China lo hacen con frecuencia y los Estados Unidos discute regularmente con ellos, especialmente si considera que las intervenciones de los mencionados países son excesivas.

Dado que en ambos Bretton Woods y el régimen de tipo de cambio flotante actual los países tienen una política monetaria autónoma, esto implica que estos regímenes privilegian el empleo sobre la inflación. El empleo se estimula a través de la impresión de dinero, lo que genera un sesgo inflacionario. Por el contrario, el control de la inflación se privilegia en el patrón oro, lo que se logra debido a la cantidad limitada de oro. Uno de los objetivos centrales del patrón oro era evitar las previas degradaciones frecuentes de las monedas. Si se compara el patrón oro con la era posterior a la Segunda Guerra Mundial (que incluye tanto Bretton Woods, como el sistema actual), nos encontramos con que el primero tenía una tendencia deflacionaria, mientras que la segunda tiene una tendencia inflacionaria debido a una tasa de crecimiento anual más alta de la oferta de dinero. El patrón oro se asocia con un mayor desempleo y una mayor volatilidad en el producto per cápita, los precios y la oferta de dinero (este resultado se conoce desde hace muchos años, véase por ejemplo Bordo 1981, 2001; y Cooper 1982). El registro de crecimiento a largo plazo favorece a Bretton Woods y al régimen actual -en relación con el patrón oro; y entre los dos primeros sistemas no parece haber diferencia significativa (ver Cuadro 4.3).

CUADRO 4.3. LOS TRES GRANDES REGÍMENES MONETARIOS, COMERCIALES Y FINANCIEROS. (RÉCORD HISTÓRICO)

<i>Promedio de crecimiento real del PIB mundial en dólares de 1990</i>		
<i>Patrón oro</i>	<i>Bretton Woods</i>	<i>Típos de cambio flotantes y flujos de capital libres</i>
43 years	31 years	37 years
1870-1913	1940-1971	1971-2008
2.12	3.81	3.49

Fuente: años ajustados por disponibilidad en base de datos de Maddison. Bretton Woods fue realmente 1944-1971. El crecimiento PIB en 1913-1940 fue de 1.87%, este periodo no corresponde a ninguno de los tres grandes regímenes.

Los dos elementos básicos de ajuste a un choque exógeno negativo: una expansión de la oferta monetaria y la devaluación del tipo de cambio, están ausentes en el patrón oro. En ausencia de estos dos elementos, los ajustes se realizan a través de los ingresos y el empleo. Esta es la verdadera explicación de los problemas que países como Grecia han

tenido -que carecen de la posibilidad de una devaluación y no tienen una política monetaria propia. Por lo tanto: las importaciones tienen que caer a través de una reducción en el ingreso nacional, lo que genera un gran desempleo; y la promoción de las exportaciones requiere una disminución sustancial de los salarios nominales, lo que siempre es francamente impopular.

Como ya se ha señalado, tanto Bretton Woods como el régimen actual permiten que los países tengan una política monetaria autónoma, pero se diferencian en que Bretton Woods fija los tipos de cambio y requiere controles de capital, mientras que el sistema actual tiene libre flujo de capital y tipos de cambio flotantes. Bretton Woods permite el ajuste de la devaluación, pero sólo de vez en cuando y con la ayuda de las instituciones internacionales. El Fondo Monetario Internacional fue creado inicialmente con este objetivo en mente (aunque como ya señalamos modificó sus objetivos más adelante). La ventaja del sistema actual es que el tipo de cambio flotante permite un ajuste a un choque exógeno a través del ajuste continuo del precio de la moneda.

Si, como se ejemplifica, las exportaciones caen, esto implica que la demanda por la moneda local cae, y su precio baja en relación con otras monedas. El nuevo menor tipo de cambio estimula las exportaciones de nuevo y desalienta las importaciones. La fluctuación del tipo de cambio reduce las fluctuaciones del empleo y del ingreso resultantes de los choques externos reales en la balanza de pagos. Esta es la principal ventaja del sistema actual versus Bretton Woods. El régimen actual tiene tres ventajas más: produce la eficiencia de los flujos de capital, evita los problemas asociados con los controles del tipo de cambio y no presenta la asimetría que existía en Bretton Woods entre el dólar como moneda de reserva y las otras monedas.

Sin embargo, el régimen actual también tiene dos inconvenientes principales importantes. El primero es que, debido a las fluctuaciones en el precio de la moneda, se produce incertidumbre en cuanto al nivel de tipo de cambio en las transacciones comerciales. Fluctuaciones excesivas hacen que las operaciones de comercio internacional sean muy difíciles. El segundo inconveniente es que el libre flujo de capitales favorece la inestabilidad financiera (ver Cuadro 4.4). El primer inconveniente tuvo la consecuencia de que los tipos de cambio flotantes fueron reemplazados en muchos de los países subdesarrollados por los tipos de cambio fijos o semifijos. La contradicción entre la libre circulación de capitales y los tipos de cambio semifijo o fijo en los países subdesarrollados llevó a una

mayor frecuencia de crisis financieras en estos países¹¹⁶. El resultado ha sido la tendencia reciente a muy altas reservas en estos países. Las ventajas y desventajas de los tres sistemas se presentan en el Cuadro 4.4.

Cada uno de los tres regímenes mencionados responden a las necesidades específicas de su época histórica. El patrón oro hizo hincapié en el control de la inflación debido a las degradaciones frecuentes de la moneda en tiempos anteriores. Bretton Woods privilegió el empleo porque el antecedente era la Gran Depresión. El sistema actual surgió debido a que la asimetría entre la moneda de reserva y las otras monedas se convirtió en inaceptable-una vez que la recuperación económica de Europa y Japón se llevó a cabo.

¿Qué hemos aprendido? El patrón oro nos enseñó que un orden económico internacional requiere el liderazgo decisivo del país más poderoso (o países). También aprendimos que los ajustes a los choques externos a través de PIB son extremadamente caros; por lo tanto, una política monetaria autónoma a nivel de país es necesaria. A nivel mundial, tanto Bretton Woods como el sistema actual aprendieron esta lección; pero por extraño que parezca la Euro Zona ha implementado un régimen en el que los países no tienen una política monetaria autónoma -una posición que desde el punto de vista teórico no tiene mucho sentido. Más adelante vamos a argumentar que la Euro Zona tiene que implementar un régimen diferente.

Bretton Woods nos enseñó que un arreglo institucional adecuado puede ser muy eficaz en la promoción del crecimiento económico y la estabilidad financiera. El régimen actual tipo de cambio flotante nos ha

¹¹⁶ Existe una clara relación entre el comercio mundial, los regímenes monetarios y financieros, y las crisis financieras en los países en desarrollo. La crisis del dólar de 1971 fue un antecedente importante de las crisis financieras en los países subdesarrollados en los años 80s y los años 90s. La crisis del dólar produjo el aumento del precio del petróleo en los años 70s -debido a que los productores de petróleo vendían en dólares y estaban comprando de Europa en otras monedas, por lo tanto, tuvieron que aumentar el precio del petróleo en dólares. La crisis del petróleo fue recibida erróneamente con políticas acomodaticias por las economías desarrolladas -que ocasionaron la inflación de los años 70s, que terminó con la altamente restrictiva política monetaria de Volcker y el rápido aumento de las tasas de interés a niveles inimaginables. Las altas tasas de interés fueron la razón principal de la crisis financiera en los países en desarrollo en los años 80s -principalmente en América Latina. Debido a que los tipos de cambio flotantes de los países subdesarrollados eran demasiado volátiles frente a las monedas duras de los países desarrollados, los países subdesarrollados optaron por las tasas de cambio semifijas y fijas. Pero esto los hacía vulnerables a la especulación financiera. El sistema actual mostró una de sus grandes debilidades: por un lado, la volatilidad de los tipos de cambio es excesiva, por el otro; las tasas de cambio semifijas o fijas son presa fácil de la especulación. En los años 90s, la crisis asiática, debido a razones especulativas, involucró a países con bases económicas sólidas. La lección aprendida fue que los países subdesarrollados tenían que protegerse contra los ataques especulativos. Es por eso que recientemente han optado por grandes reservas internacionales.

enseñado que los flujos libres de capital, junto con la revolución de las TIC, globalizan las finanzas hasta el punto que los reguladores nacionales no pudieron entender, como hemos argumentado en el capítulo anterior, lo que estaba pasando a tiempo. Por lo tanto, hay necesidad de que los reguladores nacionales estén mucho más cerca de los mercados locales, y se reúnan con frecuencia con los reguladores de otros países para entender el mercado financiero global. También nos enseñó que la volatilidad del tipo de cambio es demasiado alta para las transacciones comerciales en las economías en desarrollo y que, como teóricamente se esperaba, tipos de cambio fijos o semifijos no son la solución debido a dos razones: 1) dejan al país sin una política monetaria autónoma adecuada ; y 2) los flujos de capital estimulan la especulación que genera crisis financiera.

CUADRO 4.4. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS TRES GRANDES RÉGIMENES
(SEGÚN LAS METAS A LAS QUE LES DAN PRIORIDAD)

	<i>Patrón oro</i>	<i>Bretton Woods</i>	<i>Sistema actual</i>
Control de inflación	Alto	Bajo	Bajo
Empleo pleno	Bajo	Alto	Alto
Defender el empleo contra choques externos	Bajo	Mediano	Alto
Certeza de precios comerciales	Alto	Alto	Bajo
Asignación eficiente de los recursos	Alto	Bajo	Alto
Estabilidad financiera	Bajo	Alto	Bajo

Fuente: el autor.

LOS OBJETIVOS POTENCIALES DEL ORDEN ECONÓMICO INTERNACIONAL

En lo que sigue se presentan los objetivos potenciales de un futuro orden económico internacional; y se discute cómo cada uno de ellos se refiere

a los tres regímenes de orden económico “parciales” internacionales discutidos previamente.

1. **Promover y sostener el crecimiento económico del mundo.** El crecimiento económico fue visto como un resultado natural de permitir que los mercados operen libremente por ellos mismos. Sólo Bretton Woods vio la necesidad de tener como objetivo un arreglo institucional internacional específico.
2. **Establecer un marco jurídico internacional para los conflictos nacionales y otros que haya que resolver.** Era una preocupación en los tres regímenes, pero sólo Bretton Woods vio la necesidad de ir más allá de los requisitos mínimos. Este objetivo siempre ha tenido la oposición de los intereses nacionales de los países líderes que ven su propio sistema jurídico nacional como referencia para el mundo.
3. **Organizar el comercio mundial.** Una preocupación debida a Bretton Woods, que ha sido capaz de sobrevivir.
4. **Proporcionar estabilidad monetaria y financiera.** En el patrón oro, se supone que es una consecuencia natural de usar el oro. En el régimen actual, se ve como una consecuencia natural de la implementación de los flujos de capital libres y los tipos de cambio flotante. Sólo Bretton Woods reconoce la necesidad de implementar un arreglo institucional específico.
5. **Promover el desarrollo económico.** Se supone que sucede de forma natural tanto en el patrón oro como en el régimen actual. No es una preocupación en Bretton Woods, que se centra principalmente en la recuperación económica de Europa y Japón.
6. **Promover el desarrollo humano.** Es principalmente una preocupación en el régimen actual, y en este sólo se refiere a las normas mínimas de bienestar.
7. **Eliminar la pobreza global.** Es principalmente una preocupación en el régimen actual, y se refiere sólo a la pobreza extrema.
8. **Dar una solución para la migración.** Siempre se ha discutido, pero no es una preocupación importante en ninguno de los tres regímenes.
9. **Eliminar o supervisar a los paraísos fiscales muy de cerca.** Siempre se ha discutido, pero nunca ha sido una preocupación importante en ninguno de los tres regímenes.

10. **Promover el control nacional de los impuestos, para lo que 9 es útil.** Siempre se ha discutido, pero nunca ha sido una preocupación importante en ninguno de los tres regímenes.
11. **Luchar contra el crimen y el terrorismo global, para lo que 9 también es útil.** Siempre se ha discutido, pero nunca ha sido una preocupación importante en ninguno de los tres regímenes.
12. **Sustentabilidad ambiental global.** Sólo se discute seriamente en el régimen actual, pero sigue siendo un tema muy controvertido, ya que daña los intereses de naciones poderosas.
13. **Una política demográfica global.** No es una preocupación en ninguno de los tres regímenes. Siempre se ha asumido que este es un problema que hay que resolver a nivel nacional.

¿Por qué tan pocos objetivos potenciales internacionales se han abordado históricamente? La respuesta es sencilla: los problemas globales no son una preocupación específica de un país -cada país busca su propio interés, y sólo se ocupa de los problemas de todo el mundo en lo que se refiere a su propio interés nacional. Usando la teoría de juegos, el mundo está en un *equilibrio Nash*, que es sin duda *Pareto subóptimo*. Está claro que hay muchos movimientos posibles que benefician a todos, pero que no ocurren porque el camino para llegar allí no es sin el riesgo de que alguien terminaría peor. Tomemos el objetivo 5) como un ejemplo. Está claro que un plan económico para promover el desarrollo económico de los países subdesarrollados beneficiaría a todo el mundo, al igual que el Plan Marshall lo hizo después de la Segunda Guerra Mundial. Pero los países desarrollados no quieren seguir esta ruta, porque siempre existe el riesgo de que un país desarrollado ponga más del costo y tome menos del beneficio, convirtiéndose en un perdedor. La creación del marco institucional adecuado para garantizar que todos los participantes sólo realicen movimientos Pareto se ha demostrado que es muy difícil en un mundo en el que predomina el interés nacional.

El problema de hoy, sin embargo, es que el sistema global de regulación actual se ha vuelto extremadamente ineficiente debido a los desafíos provocados por la revolución de las TIC. La tecnología ha cambiado radicalmente el mundo, haciendo a los países más próximos entre sí; en consecuencia, las soluciones basadas únicamente en los intereses nacionales se han vuelto extremadamente ineficientes -como la crisis de 2008 y las actividades delictivas a nivel mundial y el terrorismo han mostrado.

El comercio, el crecimiento económico y la migración

Como hemos visto en el capítulo uno, la revolución de las TIC ha elevado el crecimiento económico mundial; por lo tanto, a pesar de la crisis de 2008 el mundo sigue creciendo a una tasa alta (Cuadro 1.1). El comercio también ha aumentado significativamente: las exportaciones del mundo como porcentaje del PIB pasaron de 15.7% en promedio en 1966-1990 a 26.1% en 1991-2016 (Cuadro 1.23). Los flujos de inversión extranjera directa son muy altos para los estándares históricos (Cuadro 1.4), y se han ido principalmente a China (Cuadro 1.5). La tecnología extranjera, el elevado nivel de ahorro y las exportaciones a los países desarrollados han hecho que el crecimiento de China haya sido muy rápido: una tasa anual de 9.0% entre 1990 y 2016 (Cuadro 1.21). China pasó de 1,871 dólares (2011 PPP) de PIB per cápita en 1990 (36% del promedio del mundo) a 14,401 en 2016 (96% del promedio del mundo) Cuadro 1.22a., que se encuentra en el anexo al final del libro Las exportaciones de mercancías de China como proporción del total de las exportaciones mundiales de mercancías fue de 1.8% en 1990 versus 13.2% en 2016. Este indicador para China + Hong Kong en 2016 fue 16.39%, significativamente superior a EE.UU. + Canadá + México = 13.91%, o a Alemania + Francia + el Reino Unido = 14.11%. Vease Cuadro 1.8. El aumento de las exportaciones de China ocurrió con otros dos factores a tener en cuenta: 1) la participación de las exportaciones de manufacturas en las exportaciones de mercancías en China fue la más alta del mundo, el 94.3% (Cuadro 1.10); y 2) China mantuvo una alta participación de exportaciones de mercancías a los países desarrollados (Cuadro 1.14).

Por lo tanto, China ha cambiado drásticamente debido a la revolución de las TIC y la adopción del Modelo de Desarrollo Asiático, y ha cambiado al mundo. Cualquier análisis del mundo de hoy y cualquier discusión en cuanto a dónde se dirige, necesariamente tienen que estar relacionados con la revolución de las TIC y con China. Es importante distinguir claramente los dos. La revolución de las TIC continuará sin duda, sin embargo, con toda seguridad, se encontrará con algunas dificultades debido a las políticas proteccionistas. La tecnología prevalecerá al final, como siempre lo hace, pero si las medidas proteccionistas son un éxito temporal, pueden llegar a frenar los avances de la revolución de las TIC. China seguirá siendo un jugador clave, pero tiene sus propias dificultades, tales como su futuro político y enfrentar el desafío de convertirse en

un país de ingresos medios. No sabemos en qué medida en el futuro, la revolución de las TIC implicará significativamente a otros países o no, pero hay buenos candidatos tales como los países asiáticos con grandes poblaciones que están bien posicionados para iniciar la sustitución de China, al menos parcialmente.

Lo que es seguro es que la revolución de las TIC ya ha cambiado al mundo. Muchos indicadores, como la distribución del ingreso global o el nivel de pobreza, han mejorado pero hay que tener en cuenta que se debe principalmente a China. Tomemos el caso de la distribución del ingreso mundial, que claramente ha mejorado (Cuadro 2.8); si quitamos China e India, el resto del mundo, 1980-2008 o 1990-2016, no converge hacia el PIB per cápita occidental (Cuadros 2.6 y 2.26).

La democracia ha fortalecido el poder político de la clase media en las economías desarrolladas, como se muestra en un aumento de su participación en el ingreso disponible en el siglo XX (Cuadro 2.14), debido principalmente a los gastos del gobierno y el rápido aumento de los gastos sociales como porcentaje de PIB (Cuadro 2.13). Sin embargo, mientras que las democracias nacionales en el mundo desarrollado se han consolidado a través de un gobierno nacional, la gobernabilidad a nivel mundial se ha debilitado -al menos en relación a Bretton Woods. La revolución de las TIC ha propiciado la rápida globalización y el conflicto del capitalismo global y las democracias nacionales consolidadas en los países desarrollados se ha agudizado, es por eso que el proteccionismo y el nacionalismo son tendencias recientes en estos países.

La revolución de las TIC ha mejorado sustancialmente el mundo en el que vivimos, pero no lo ha hecho de manera uniforme: ha habido grandes ganadores, perdedores, y no participantes. En términos de promedios, el crecimiento económico es mayor, la distribución del ingreso global es mejor y la pobreza es sustancialmente menor; pero estos promedios ocultan el hecho de que ha habido perdedores y no participantes.

La amenaza más importante para el futuro viene de los perdedores en las economías desarrolladas que, junto con grupos de derecha nacionalista, está votando por políticas proteccionistas, antimigratorias y nacionalistas. Las cuales, no sólo no van a funcionar, sino que pueden crear el caos y el desorden mundial; como ocurrió antes, cuando el nacionalismo triunfó.

La revolución de las TIC significa que el comercio mundial y el crecimiento económico seguirán teniendo una tendencia al alza en el futuro, pero la perspectiva del mundo será mejor si el arreglo institucional global es el adecuado. El proteccionismo, sin embargo, es una amenaza real.

En cuanto a la migración: la revolución de las TIC, como hemos comentado en el capítulo uno, ha hecho que la migración no sea necesaria desde el punto de vista de las empresas. Estas están mejor moviendo la producción manufacturera a los países subdesarrollados en vez de traer inmigrantes. Por lo tanto, la migración continuará creciendo en la medida que la disminución de los costos de transporte la facilite y que la demografía de los países desarrollados lo requiera (debido a que sus poblaciones están envejeciendo), pero no va a estar en el centro de las futuras revoluciones de productividad. Acuerdos multilaterales relacionados con las cuestiones de migración son muy poco probables.

¿Qué políticas institucionales globales se requieren? La organización de la OMC debe ser fortalecida, los acuerdos multilaterales son preferibles a los regionales o bilaterales, y se debe evitar el proteccionismo. El comercio no es el lugar para resolver los problemas nacionales de desempleo o de la distribución del ingreso; estos tienen que abordarse con políticas específicas a nivel nacional que serán discutidas en el capítulo cinco. Al mundo se le debe permitir obtener los beneficios que la revolución de las TIC le puede proporcionar.

La revolución de las TIC no le hace daño a los países desarrollados; les beneficia de varias maneras. La mayor productividad se traduce en:

1. Bajas expectativas de inflación.
2. Tasas reales de interés de largo plazo más bajas -debido al mayor ahorro global.
3. 1 y 2 significan menores tasas de interés nominales de largo plazo y una mayor disponibilidad de crédito, lo que aumenta considerablemente el nivel de vida de la población en los países desarrollados.
4. Los precios más bajos de hoy debido a la mayor productividad global, también benefician el nivel de vida de la población en los países desarrollados.

Los beneficios compensan claramente los costos de redistribución de ingresos y de un mayor desempleo en algunos sectores de las economías desarrolladas. Los costos deben ser abordados con políticas nacionales específicas, pero el comercio internacional no debe ser reducido debido a que sus beneficios superan claramente sus costos, y por mucho.

Una gran confusión ha sido creada como consecuencia de culpar a los desequilibrios comerciales y al mayor ahorro global como causantes de la crisis de 2008. Y como hemos mostrado en el capítulo anterior, dicha explicación está mal. Por lo tanto, no hay necesidad de equilibrar el comercio internacional (ie los balances externos de los distintos países

participantes). Equilibrar el comercio significa reducir drásticamente las posibilidades potenciales de establecer acuerdos comerciales globales, lo que necesariamente tiene las consecuencias de la disminución de la cantidad de comercio mundial. En términos muy concretos, la propuesta de equilibrar el comercio mundial asciende a reducir el déficit comercial de EE.UU. y el superávit de los principales países exportadores. Pero ¿hay algo malo con un gran déficit comercial de EE.UU.? La respuesta es que no. En general, el principal problema de un gran déficit comercial es el problema potencial futuro de no ser capaz de financiarlo. Los EE.UU., sin embargo, no tienen este problema. El dólar ha sido la moneda de reserva mundial por excelencia. EE.UU. es el único poder militar real. Y de hecho, otros países han sido muy felices de ahorrar y aumentar sus reservas en dólares, ya que han sido capaces de desarrollarse de esta manera.

El mundo antes de la crisis de 2008 había descubierto con éxito que el desarrollo económico no se produce cuando los países ricos exportan capital a los países pobres, pero al revés. Son sus propios ahorros los que desarrollan a los países pobres; debido a la dualidad bien conocida, los ahorros son también las exportaciones. Es mediante la exportación a la clase media de los países desarrollados -sobre todo los EE.UU.- que algunos países de Asia se han desarrollado. Este, por cierto, es el único caso en la historia del capitalismo en que los países subdesarrollados se desarrollaron. En cuanto a los EE.UU., la forma de vida del pueblo estadounidense se elevó sustancialmente ya que disfrutó de enormes aumentos de productividad a nivel mundial debido a la incorporación de grandes poblaciones con salarios bajos. No había comercialmente nada de malo en el mundo antes de la crisis, no debemos tener miedo de volver a dicha situación.

Estabilidad monetaria y financiera

Hay problemas críticos a resolver en relación con la estabilidad monetaria y financiera. Los más importantes son:

1. La regulación global de los mercados financieros, principalmente en el mundo desarrollado.
2. Definir el papel de la política monetaria frente a la política fiscal.
3. Resolver el problema de la excesiva volatilidad de los tipos de cambio, sobre todo en los países en desarrollo, y evitar los enormes costos asociados a los flujos de capital especulativo.

4. Reestructurar el sistema monetario y financiero de la Zona Euro para que los países en situaciones extremas puedan tener una política monetaria propia.
5. Redefinir el papel del FMI.
6. Definir el arreglo institucional monetario y financiero global que sera capaz de hacer frente a los problemas enumerados anteriormente.

Para empezar, hay que identificar dos causas principales de los problemas antes mencionados: 1) la creencia en la capacidad de los mercados de autoajustarse, y 2) la falta de voluntad de los países desarrollados de comprometerse verdaderamente a sostener y defender un arreglo institucional monetario y financiero global. La eliminación de cualquiera de estas causas es la tarea de un titán, y puede llegar a ser imposible. Sin embargo, dados los enormes costos que el mundo ha experimentado recientemente por no tener un acuerdo institucional apropiado, vale la pena al menos tener una discusión sobre este tema. ¿Cuáles son las alternativas posibles?

Los mercados sólo funcionan correctamente dado el arreglo institucional adecuado. Los mercados pueden gestionar el riesgo probabilístico muy bien, pero no son capaces de manejar la incertidumbre futura (lo que Mervyn King llama incertidumbre radical). La única manera de tender un puente entre el presente y el futuro es mediante el establecimiento de las instituciones adecuadas. Lo que ofrece el puente es la credibilidad del compromiso de las instituciones para mantener la estabilidad; este fue el mensaje central de Knight y Keynes. Las instituciones proporcionan información, el marco legal y operativo que permite que los contratos privados sean creíbles y respetables, y muestran el camino de negociación para evitar algunas de las trampas del dilema del prisionero, es decir, la dificultad de lograr un buen resultado debido a los obstáculos para la cooperación. Las instituciones pueden ser la diferencia entre los juegos “equivocados” y los “adecuados”; ya que pueden poner sanciones a los participantes que no cumplan con movimientos de Pareto *-es decir*, movimientos en la dirección de un óptimo de Pareto (en el cual ninguno de los participantes puede beneficiarse sin perjudicar a algún otro participante).

¿Qué compromisos deben reguladores, gobiernos y bancos centrales hacer? Lo más importante es que se comprometan firmemente a mantener la estabilidad. Últimamente, hemos visto muchos errores relacionados con este punto; que deja claro que no se entiende bien. Dos ejemplos: dejar a Lehman Brothers ir a la quiebra y no apoyar a Grecia-, y además pedir a los bancos privados que absorbieran grandes pérdidas en la deuda de Grecia.

No se trata de implementar un exceso de regulación. Los mercados deben ser capaces de operar libremente, pero los reguladores deben estar alerta e intervenir cuando sea necesario. Como ya mencionamos en la crisis del 2008 los reguladores de Estados Unidos deberían haber intervenido en las primeras manifestaciones de la crisis del mercado subprime de tasa ajustable. Los reguladores tienen que estar muy familiarizados con los diversos tipos de riesgo en los balances de los bancos y otras instituciones financieras que se supone que deben supervisar. Es imposible intervenir a tiempo sin esta comprensión, que es exactamente lo que sucedió en 2008. Los reguladores en Estados Unidos no entendieron el riesgo en los balances de los bancos y otros agentes financieros asociados a la caída del mercado de préstamos subprime de tasa ajustable, como tampoco lo hicieron los reguladores europeos.

¿Cuál es el papel de la política monetaria?

Antes, responder a esta pregunta habría sido fácil, la respuesta podría haber sido encontrada en cualquier buen libro de texto. Hoy en día, no es así. Los bancos centrales han intervenido en los mercados para realizar grandes compras de activos financieros privados. Las primeras cosas que aclarar son las siguientes: ¿Lo hicieron sólo a causa de una emergencia? ¿Deben seguir haciéndolo? ¿Cuáles son las implicaciones?

Tradicionalmente, el papel de los bancos centrales fue mantener el control sobre los agregados monetarios para evitar el gasto excesivo de los gobiernos. Esto se refleja en un único mandato al Banco Central- mantener la estabilidad de precios- es decir, reducir el grado de incertidumbre asociado con el nivel de precios en el largo plazo. También se creía por algunos que el Banco Central debía preocuparse por las fluctuaciones del producto a corto plazo, debido a que estas fluctuaciones pueden ser influenciadas por la política monetaria. Es por ello que algunos bancos, como la Reserva Federal, tienen un doble mandato. Por otra parte, se acordó que el papel del Banco Central iba más allá del sólo control de los agregados monetarios, pues además tiene que inspirar confianza. Es por ello que los principales Bancos Centrales adoptaron una política de metas de inflación (en inglés *targeted inflation*) -la cual para la mayoría de ellos es de dos por ciento, y tiene como objetivo precisamente comunicar la

seriedad del compromiso del Banco Central para inspirar confianza. Las dos principales municiones tradicionales del Banco Central han sido: en primer lugar, el establecimiento de la tasa del Banco Central; en segundo lugar, comprar o vender bonos del gobierno de los diferentes vencimientos.

Pero la crisis de 2008 planteó una nueva pregunta, ¿deben los Bancos Centrales también preocuparse por grandes desequilibrios como la crisis de 2008? La respuesta antes de 2008 era que no deberían; de hecho, este tipo de desequilibrios no se suponía que debían de haber sucedido. Hoy en día la respuesta es, claramente, sí. Sin embargo, esto implica nuevas tareas para los bancos centrales como guías de la asignación de créditos entre los sectores, a través de políticas de control generalmente conocidas como macroprudenciales.

En 2008, con tasas de interés de todos los plazos cerca de cero, se agotaron las municiones tradicionales del Banco Central. Es por ello que entraron en la compra de activos del sector privado, que en realidad quería decir que estaban tomando el riesgo de crédito, y entrando en el ámbito de la política fiscal. ¿Deben continuar?

La respuesta es sí, va a tener varias ventajas: 1) que mantendrá a los bancos centrales prestando atención a las condiciones reales del mercado; 2) el Banco Central tiene más flexibilidad para actuar que la política fiscal. Se trata verdaderamente del descubrimiento de un nuevo instrumento que es un híbrido entre las políticas fiscales y monetarias, y que debe seguir utilizándose. Sin embargo, se requiere legislar y regular adecuadamente a esta nueva actividad.

La regulación global de los mercados financieros,
principalmente en el mundo desarrollado

Una política monetaria más activa requiere necesariamente una coordinación global. Dado que los capitales y los créditos fluyen libremente a nivel internacional, la tarea macroprudencial implica necesariamente la coordinación entre los países. Lo que hemos aprendido con la crisis de 2008 es que los riesgos financieros están interconectados a nivel mundial. La regulación financiera tiene que ser global, esto requiere la construcción de las instituciones adecuadas para poder hacerlo.

La Zona Euro

La Zona Euro no ha sido bien diseñada. Una zona económica, para poder tener una política monetaria única, también debe tener una política fiscal única común y libre migración. La migración en la Zona Euro es libre. Y el Tratado de Maastricht supuestamente obligaba a los países a coordinar sus políticas fiscales -pero en el mundo real no sucedió así. Por lo tanto, como hemos visto en los Cuadros 3.10 y 3.11, la política monetaria fue demasiado complaciente para varios países -debido a que sus políticas fiscales no estaban alineadas. Alemania y Francia habían aceptado que otros países tuvieran grandes déficits gubernamentales y comerciales para poderles exportar. La crisis de 2008 hizo evidente el desorden que ya estaba ocurriendo en la Zona Euro.

Una vez que países como Grecia entraron en la crisis, la debilidad de la Zona Euro se hizo evidente. La solución para un choque externo negativo significativo, como el que Grecia experimentó, puede ser una de cuatro:

1. Recibir enormes entradas de capital de otros países europeos -pero los flujos requeridos eran y son políticamente inaceptables en Alemania y en Francia.
2. Cambiar las reglas de la Zona Euro: permitirle a Grecia temporalmente salirse de la Zona Euro -mediante tener su propia moneda, establecer controles de capital, recuperar su propia política monetaria, y devaluar su nueva moneda frente al euro. Estableciendo un nuevo tipo de cambio fijo entre la nueva moneda y el euro.
3. Cambiar las reglas de la Zona Euro: -permitirle a Grecia temporalmente salirse de la Zona Euro- mediante tener su propia moneda y dejarla flotar frente al euro, lo que traería de vuelta la autonomía monetaria a Grecia y suavizaría el impacto de la recuperación.
4. Mantener la situación actual con entradas de capital a Grecia, desde otros países europeos, limitadas, lo que significa un ajuste draconiano -a través de la caída drástica del PIB para reducir las importaciones, y por medio de la reducción de los salarios nominales para promover las exportaciones. Lo que, para Grecia, es extremadamente costoso económicamente y sobre todo socialmente. Observe que esta opción es muy simi-

lar al régimen del patrón oro. La cuarta opción fue la que se puso en práctica, pero es inferior a la segunda y a la tercera. Vamos a argumentar que la tercera opción debería haber sido seleccionada, y que debería haberse reflejado en un cambio permanente de las reglas de la Zona Euro.

Es muy simple, si la Zona Euro quiere sobrevivir, tiene que modificar sus reglas; no se puede pedir a los países que se ajusten a través de esfuerzos draconianos cada vez que tienen un choque externo significativo. Ya que Europa no es un solo país, cada uno de los países participantes se expone de manera distinta a diferentes choques externos -por lo tanto ni siquiera una política fiscal común (como la que intentó el tratado de Maastricht) va a resolver el problema. Las herramientas económicas modernas nos dicen que, cuando las economías enfrentan un choque externo la solución óptima es que el país cuente con su política monetaria autónoma. Ahora, como hemos visto antes, para tener una política monetaria autónoma sólo hay dos opciones: 1) un tipo de cambio fijo y controles de capital (como Bretton Woods); y 2) un tipo de cambio flotante y flujos libres de capital (como el régimen actual).

En nuestra opinión, dado que el régimen actual del mundo es la segunda opción (y que es la opción correcta, dada la flexibilidad requerida por la revolución de las TIC), esta es la que la Zona Euro debe usar cuando en ocasiones especiales un país se enfrenta un choque externo significativo. ¿Cómo funcionaría? En el nuevo régimen propuesto, habría múltiples monedas, una por cada país. En tiempos normales, los tipos de cambio entre las diversas monedas serán fijos y no habrá libre circulación de capitales entre estas monedas. Por lo tanto, en tiempos normales, el nuevo régimen imitará el régimen actual de la Zona Euro. Pero cuando un país se enfrenta a un choque externo significativo será capaz de dejar flotar su moneda, recuperando su política monetaria autónoma, lo que en realidad significa que abandone temporalmente, sólo en términos monetarios, la Zona Euro.

El FMI

El Fondo Monetario Internacional fue diseñado originalmente para proporcionar estabilidad financiera y en el tipo de cambio para contribuir a la recuperación económica de Europa; pero ha cambiado y se ha convertido en una entidad crediticia a corto plazo para los países en desarrollo. Como con-

secuencia de ello, el FMI ya no se ocupa de la recuperación o del crecimiento económico. La razón es simple, en un principio, tenía el apoyo total de líder mundial -EE.UU.; hoy en día, los países desarrollados ponen mucha presión sobre el FMI para recuperar sus préstamos en un corto periodo de tiempo. Para ser capaz de llevar a cabo su papel inicial en cuanto a los países subdesarrollados, se necesitaría mucho más apoyo de los países desarrollados.

La volatilidad excesiva de los tipos de cambio

Como mencionamos antes, los tipos de cambio flotantes han resultado demasiado volátiles en los países en desarrollo. Por lo tanto, adoptaron tipos de cambio fijos o semifijos, que, bajo el libre flujo de capitales, pronto se convirtieron en el blanco de los especuladores y muy graves crisis financieras se han producido. Para evitar esta situación, los países en desarrollo han decidido crear grandes reservas internacionales que les permitan un mejor control de sus tipos de cambio. Sin embargo, el costo económico de hacerlo es elevado, y los tipos de cambio todavía fluctúan más de lo que se desea.

Una alternativa más barata que funcionaría mucho mejor sería fortalecer al FMI y darle la tarea del mantenimiento de la estabilidad del tipo de cambio en los países en desarrollo. En la práctica, esto significaría la necesidad de un FMI muy fuerte que tiene que ser plenamente apoyado por los países desarrollados. ¿Tiene sentido? Sólo lo hace si está vinculado a una estrategia de desarrollo económico global dirigida a modernizar los países subdesarrollados. Ver la sección titulada: Desarrollo, una gran oportunidad global.

Hacia un nuevo arreglo institucional global monetario y financiero

La rapidez de los cambios provocados por la revolución de las TIC ha tenido como consecuencia que las instituciones no han sido capaces de hacerles frente, incluso en los países desarrollados. Como mostramos en el capítulo anterior, los reguladores tanto en EE.UU. como en Europa no entendían lo que estaba sucediendo en los mercados financieros. Por lo tanto, no intervinieron a tiempo y ello explica la magnitud de la crisis financiera de 2008. Una de las razones es que la revolución de

las TIC globalizó situaciones que solían ser nacionales. A nivel global, las instituciones habían sido tradicionalmente menos desarrolladas y la coordinación mundial había sido más lenta y más ineficiente que la que nos encontrábamos en un típico país desarrollado. Eso explica por qué los reguladores europeos insistieron durante años que la crisis subprime en los EE.UU. no era su preocupación, nunca entendieron el poder de globalización de la revolución de las TIC.

Sin embargo, debido a la crisis de 2008, la política monetaria de hoy ya está mucho más allá de los límites de los agregados monetarios nacionales. Se ha entrado en el reino del crédito -y el crédito es un fenómeno global- y, por lo tanto, la coordinación de todo el mundo (sobre todo entre los principales actores de los países desarrollados) es requerida. Las políticas macroprudenciales no pueden ser entendidas o ejecutadas sin coordinación global. Pasos en esta dirección ya se han tomado, pero todavía están coordinados, principalmente, por los propios países. Las instituciones internacionales no son lo suficientemente fuertes; en realidad no tienen un papel independiente. El riesgo futuro es que, en la medida en la cual el recuerdo de la crisis de 2008 se desvanezca, la coordinación global entre los países se debilite de nuevo. Para evitar este riesgo, el FMI -y otras instituciones financieras globales- deberían ser más fuertes y verdaderamente independientes.

Dada la velocidad de los cambios involucrados en la revolución de las TIC, se necesita el régimen actual de tipos de cambio flotantes y flujos libres de capital. Sin embargo, se tiene el riesgo de que, precisamente debido a la velocidad a la que se puede cambiar -entre otros la velocidad de los flujos de capital-, el régimen actual pueda llegar a ser perjudicial del orden económico -como la crisis financiera de América Latina en los 80s, la crisis asiática en los 90s y la crisis de 2008 han demostrado. Con el fin de evitar este tipo de eventos perturbadores, el régimen actual necesita un marco institucional global mucho más fuerte. Esto no significa implantar un exceso de regulación; lo que se requiere son reguladores que participen en los mercados y los entiendan. Reguladores que estén supervisando los flujos de crédito y los balances de los bancos, de otras instituciones financieras y de otros jugadores financieros a nivel mundial. Reguladores que siempre se pregunten si el arreglo institucional proporciona o no la certidumbre institucional que se requiere en relación al futuro. La velocidad de las innovaciones financieras que la revolución de las TIC permite requiere innovaciones regulatorias muy rápidas a nivel mundial -por ello, las instituciones financieras globales deben reforzarse considerablemente.

CUADRO 4.5. TENDENCIA HISTÓRICA DE POBREZA¹

	1990			2008			2013		
	<i>Número en extrema pobreza</i> ²	<i>Índice de recuento de la pobreza</i> ³	<i>Brecha de pobreza</i> ⁴	<i>Número en extrema pobreza</i>	<i>Índice de recuento de la pobreza</i>	<i>Brecha de pobreza</i>	<i>Número en extrema pobreza</i>	<i>Índice de recuen- to de la pobreza</i>	<i>Brecha de pobreza</i>
Asia Oriental y Pacífico	965.9	60.2		288.2	14.9		71.0	3.5	0.7
Europa Oriental y Asia Central	18.2	4.0		15.5	3.3		10.8	2.3	0.6
Lat Am y Caribe	71.2	15.8		41.9	7.1		33.6	5.4	2.6
Medio Oriente y África del Norte	13.7	6.0		6.7	2.8		-	-	-
Asia del Sur	505.0	44.6		464.7	29.4		256.2	15.1	2.8
África Subsahariana	276.1	54.3		389.1	47.0		388.7	41.0	15.9
Mundo	1850.1	35.0	12.2	1205.6	17.8	5.3	766.6	10.7	3.2

Fuente: misma que cuadro 2.12.

¹ Pobreza = personas viviendo por debajo de la línea de pobreza de PPP US \$1.9 por día.² Número de personas en extrema pobreza expresados en millones.³ Índice de recuento de la pobreza = % de población total en extrema pobreza.⁴ Brecha de pobreza = el promedio en el que se queda corta la población, de la línea de pobreza. Una brecha de pobreza mayor significa pobreza más severa.

*La pobreza, el desarrollo humano, la distribución del ingreso
y el desarrollo Económico*

Muchos indicadores globales presentan un escenario positivo para el futuro; la distribución del ingreso mundial está mejorando, el Índice de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas (IDH) muestra una clara tendencia al alza y la pobreza ha ido disminuyendo rápidamente. Todos estos factores han creado varias ilusiones. La primera de ellas es que el programa mundial contra la pobreza extrema es un éxito. La segunda ilusión es que el programa mundial para mejorar la calidad de la vida humana es un éxito. La tercera es que el problema del subdesarrollo se resolverá por sí mismo.

Vamos a empezar con la tercera ilusión. Es cierto que la distribución del ingreso mundial está mejorando, y que es debido al hecho de que la desigualdad entre países está disminuyendo. Es cierto que los países subdesarrollados están convergiendo hacia los países desarrollados. Sin embargo, no es cierto que esto va a resolver el problema del subdesarrollo. La convergencia es relevante debido a que los países involucrados están densamente poblados; sin embargo, se trata de un fenómeno muy limitado en términos de los países participantes. Por otra parte, si bien es cierto que la revolución de las TIC continuará y puede expandirse a otros países de Asia con grandes poblaciones. Incluso si sucede, todavía sería un fenómeno concentrado. Hay discusión en cuanto a si la convergencia global se debe a China solamente y, algunos datos más recientes parecen indicar que puede incluir a otros países, pero siguen siendo un número limitado. Y todos ellos relacionados con el Modelo de Desarrollo Asiático, que dadas sus características exportadoras puede presentar dificultades si se aplicara a la mayoría de los países subdesarrollados. Sin embargo, en cualquier caso, la generalización de dicho modelo es un escenario muy poco probable. Si la revolución de las TIC se expande, será a un conjunto limitado de países.

¿Es la mejora en la distribución del ingreso mundial un fenómeno relevante? Por supuesto, porque se trata de grandes poblaciones ¿Va a resolver el problema del subdesarrollo? No, debido a su carácter geográficamente limitado. Por otra parte, no hay que perder de vista el hecho de que, en términos de la distribución del ingreso mundial, a pesar de su relativa mejora reciente, el mundo es un lugar muy injusto. Cualquier forma en que midamos, el mundo es más desigual que los países más desiguales del planeta. La verdad es que el mundo de hoy es muy injusto; la

renta de la ciudadanía, como se define en el capítulo dos, es tan alta como siempre. La nación en la que uno nace, explica la mayor parte de los ingresos futuros que uno va a tener. La convergencia, incluso si continúa a una velocidad adecuada, no resolverá el problema de la desigualdad del mundo, al menos no en un futuro previsible.

En cuanto a la primera ilusión, la pobreza está bajando rápidamente, pero al igual que la mejora en la distribución del ingreso global, es un fenómeno muy concentrado; principalmente debido a la combinación de la revolución de las TIC y el Modelo de Desarrollo Asiático. Entre 1990 y 2013, el 82.3% de la reducción en el número de personas a nivel mundial en la pobreza extrema sucedió en Asia del Este y del Pacífico. En el África subsahariana, el número de pobres extremos aumentó en el mismo periodo un 41% (Cuadro 4.5). África subsahariana es la que debería reflejar la victoria contra la pobreza, no Asia Oriental. Si nos fijamos en el Cuadro 4.5, es cierto que la pobreza extrema está disminuyendo como porcentaje de la población en el África subsahariana, desde el 54.3% al 41%, lo que habla de algunos avances.

CUADRO 4.6. PIB PER CÁPITA DE ÁFRICA SUBSAHARIANA

	<i>% del mundial</i>	<i>% del de la Unión Europea</i>	<i>% del de países de alto ingreso</i>	<i>% del de EUA</i>
1990	28.47	10.19	8.70	6.84
2015/	22.90	9.50	7.96	6.46
1990	0.80	0.93	0.91	0.94

Fuente: BM DataBank, actualizado 08/02/2017, ver cuadro 1.1.

Pero si nos fijamos en la pobreza relativa de los países, y nos preguntamos qué tan pobre está África subsahariana en relación con el resto del mundo; nos encontramos con que es 20% más pobre en 2015 frente a 1990 (Cuadro 4.6). La verdad es que la razón principal por cual la pobreza está bajando es el crecimiento económico en ciertos países asiáticos seleccionados, y no los programas mundiales para luchar contra la pobreza. ¿Quiere decir que debemos dejar los programas contra la pobreza? Por supuesto que no, son necesarios y muy beneficiosos, pero no son suficientes. Para deshacerse de la pobreza, el mundo necesita resolver el problema del subdesarrollo.

CUADRO 4.7. VARIABLES SELECCIONADAS DE LA REPÚBLICA DE ÁFRICA CENTRAL

<i>1990-2015</i>	<i>1990</i>	<i>2015</i>
Expectativa de vida al nacer + 2.5 años	49	51.5
Media de años escolares + 2.1 años	2.1	4.2
Expectativa de años escolares + 1.9 años	5.2	7.1
PIB per cápita reportado por la UN - 38.9 %	961	587
Índice de Desarrollo Humano (IDH)	0.32	0.352

Fuente: misma que en cuadro 4.8 pero revise la nota aclaratoria para países en el Reporte de Desarrollo Humano 2016, relacionado a la Republica de África Central.

¹ Los valores reportados por el Banco Mundial en PPP dólares internacionales constantes de 2011, son 1990=932, 2015=656, -32.8%.

En cuanto a la segunda ilusión, el IDH está subiendo, principalmente porque le da un peso significativo a mejoras muy básicas de la vida humana, tales como la esperanza de vida al nacer que, en gran medida, mejoran debido a los cambios tecnológicos que implican tratamientos médicos nuevos o más baratos. Sin embargo, que el IDH suba no quiere decir que la calidad de la vida humana en términos relativos esté mejorando en los países subdesarrollados en relación a los desdearrollados. En el país peor clasificado en el IDH en 2015 -la República Centroafricana- el IDH sube de 0.32 en 1990 a 0.35 en 2015. Sin embargo, el PIB per cápita (2011 PPP dólares) bajó drásticamente de 932 a 626 en el mismo periodo (en términos del Banco Mundial); bajó 1/3 (Cuadro 4.7). En términos relativos en comparación con el mundo, debido a que el PIB per cápita del mundo aumentó 65%, el PIB per cápita de la República Centroafricana disminuyó 58%.

¿Es posible que la calidad de vida pueda aumentar sustancialmente en un país con una gran disminución del PPP PIB per cápita? La respuesta depende de lo que entendemos por vida. Si queremos medir hasta qué punto un país puede consumir una canasta internacional de mercancías, en este caso el PPP PIB per cápita es el mejor indicador. El PPP PIB per cápita de un país mide su riqueza en términos relativos frente a los demás países y frente a sí mismo a través del tiempo. No hay duda de que en estos términos, la República Centroafricana está mucho peor en 2015 que en 1990. Pero entonces, ¿cómo es que se ha mejorado el IDH? Debido a que el IDH mide al país con un conjunto de estándares mínimos. Esta crítica, sin embargo, no significa que los “Objetivos del Milenio” son irrelevantes o que se deban cesar los esfuerzos para mejorar el IDH. Tales

esfuerzos son bienvenidos; le hacen mucho bien a mucha gente, pero de nuevo, no son suficientes.

Los programas para mejorar la distribución del ingreso en los países en desarrollo son importantes. Los programas sociales para combatir la pobreza extrema y mejorar el índice IDH son bienvenidos y necesarios. Sin embargo, todos estos programas no son suficientes. Se requiere de un programa de desarrollo económico. Su objetivo tendría que ser que, en términos relativos, los países en desarrollo crecieran su PPP PIB per cápita más que los países desarrollados. El desarrollo en términos de crecimiento económico se requiere para mejorar en un camino sostenible a largo plazo la calidad de vida de los seres humanos.

La distribución del ingreso global

El hecho de que la distribución del ingreso mundial ha ido mejorando no se debe confundir, como hemos dicho, con la afirmación de que los países pobres están convergiendo hacia los ricos. La distribución del ingreso mundial es un promedio -que ha sido fuertemente influenciado por China debido a la revolución de las TIC- pero si dejamos a China e India afuera, el resto del mundo no converge.

¿Será el mundo cada vez más igualitario? En el promedio, lo más probable es que sí. Aunque no podemos definir la velocidad de convergencia y hay muchas razones para creer que la velocidad se va a reducir, tales como:

1. El aumento del proteccionismo en los países desarrollados, sobre todo debido a su negativa a hacer crecer su déficit comercial indefinidamente.
2. El incierto futuro político en China.
3. La incertidumbre en cuanto a qué tan bien China se las arreglara para convertirse en un país de ingresos medios.
4. No sabemos hasta qué punto otros países asiáticos de grandes poblaciones manejarán el Modelo de Desarrollo Asiático correctamente.

Pero incluso si la convergencia continúa en el promedio a una velocidad adecuada. Eso no significa que los países pobres se desarrollaran como deben -y mucho menos que el mundo crecerá cerca de su potencial.

El índice de desarrollo humano y pobreza

El pensamiento de Sen ha influido, como hemos dicho antes, en los Objetivos de Desarrollo de las Naciones Unidas que se han redefinido en términos de desarrollo de capacidades y oportunidades para todos los individuos, y están medidos por el Índice de Desarrollo Humano (IDH)¹¹⁷. El Cuadro 4.8 presenta el IDH en 1990 en comparación con 2015. Como se puede observar, se nota una gran mejoría en todo el mundo e incluso una mejoría mayor en el África subsahariana. ¿Cómo es posible? ¿Qué es lo que el HID realmente mide? ¿Cómo se diferencia del PIB per cápita? ¿Hay que utilizar el PIB per cápita o el índice IDH para entender la desigualdad?

CUADRO 4.8. ÍNDICE DE DESARROLLO HUMANO

<i>Regiones en desarrollo</i>	<i>1990</i>	<i>2015</i>	<i>1990-2015 % de crecimiento anual</i>
Estados Árabes	.566	.687	.85
Asia Oriental y Pacífico	.516	.720	1.35
Europa y Asia Central	.652	.756	.59
Lat Am y Caribe	.626	.751	.74
Asia Meridional	.438	.621	1.40
África Subsahariana	.399	.523	1.09
<i>Otros</i>			
Desarrollo humano muy alto	.791	.892	.48
Mundo	.597	.717	.74

Fuente: Reporte de Desarrollo Humano 2016; Desarrollo Humano para todos por el Programa de Desarrollo de Naciones Unidas, cuadro 2, página 205, recuperado de <http://hdr.undp.org>

El IDH de África Subsahariana mejora más que el Mundial de 1990 a 2015 (Cuadro 4.8). Esta es una mejora, como hemos mencionado, en relación a un conjunto de estándares mínimos de vida. Sin embargo, si nos fijamos en la pobreza desde 1990 hasta 2013 en el África subsahariana, hubo en realidad un aumento absoluto (Cuadro 4.5). Por otra parte, el hecho de que el África subsahariana está mejorando sus estándares

117 Para una revisión de las propuestas de Sen, ver Obregón, 2008a y 2014A.

mínimos de vida -por razones de tecnológica global- no significa que no se está convirtiendo en un país menos moderno en términos del resto del mundo. A pesar de su mejora en el IDH, el África subsahariana, de cualquier forma que lo midamos, diverge de todo el mundo y de Occidente en el periodo 1990-2015 (Cuadro 4.6). Lo que significa que su calidad de vida en comparación con el resto del mundo va hacia abajo. Tanto el IDH como el PIB per cápita son datos relevantes. Sin embargo, no hay que confundirse. Debemos tener claro que la mejora del índice de IDH debe ser uno de los objetivos mundiales de desarrollo, pero que no es suficiente. El objetivo principal tiene que ser que el África subsahariana mejore su calidad de vida en términos modernos en comparación con los demás.

Como mínimo, el mundo debería poner en práctica un programa económico destinado a desarrollar a los países pobres; pero, el mundo podría incluso ir más allá de esto. En la siguiente sección, vamos a argumentar que los países desarrollados deberían financiar el desarrollo de todo el mundo subdesarrollado; y que ellos serían los primeros beneficiarios de un programa de este tipo.

Desarrollo, una gran oportunidad mundial

Ayudar a los países subdesarrollados a desarrollarse podría ser la inversión más productiva que el mundo desarrollado podría hacer. El Cuadro 4.1 muestra cómo el mercado mundial ha crecido. Como se puede ver: Europa 30 + las ramificaciones occidentales + Europa del Este 7, explican la mayor parte del crecimiento económico del mundo desde 1500 hasta 1950, año en el que representan el 94% del mercado mundial. Aquí, podemos ver el enorme poder de la clase media para promover el crecimiento -el crecimiento en estas regiones se produce casi de forma independiente del resto del mundo, ellas tienen su propio motor de crecimiento: el consumo masivo de la clase media.

De 1950 a 1990, el resto del mundo creció casi tan rápido como los países mencionados, lo que significó un enorme crecimiento de las clases medias económicas mundiales -aunque no necesariamente políticas (aun cuando la clase media política también creció lo hizo sustancialmente menos que la clase media económica) . De hecho, esta enorme expansión de los mercados mundiales es lo que acelera la tasa global de crecimiento en este periodo. De 1990 a 2008, la revolución de las TIC auspició el creci-

miento del tamaño del mercado aún más, y por primera vez en la historia, la tasa de crecimiento del resto del mundo es mayor que los países mencionados. Esto muestra el poder de la tecnología para unificar a la gente.

Lo que más nos interesa aquí es el rápido crecimiento de los mercados de 1950 a 1990. Hay dos razones: 1) la expansión del transporte y la tecnología de las comunicaciones debido a la Segunda Guerra Mundial y 2) que se puso en práctica el adecuado arreglo institucional. El Plan Marshall fue dirigido principalmente a la recuperación de Europa y Japón; sin embargo porque la tecnología había traído los mercados más cerca el uno del otro, el crecimiento de Europa y de Japón estimuló el crecimiento de todo el mundo. Esto explica por qué la tasa de crecimiento anual del PIB mundial per cápita sin la clase media es casi igual al de la clase media, en el Cuadro 4.1¹¹⁸.

El impacto de la revolución de las TIC, en términos de acercar los mercados, como hemos señalado, ha sido muy potente y va a continuar.

¹¹⁸ Después de todo, había sabiduría en el estado estacionario de los economistas clásicos. La tecnología afecta la sociedad de varias maneras, pero cuatro áreas clave son la tecnología médica, la tecnología de la producción agrícola, la tecnología de la producción manufacturera y la tecnología de las comunicaciones y el transporte. La tecnología médica disminuye la mortalidad infantil y aumenta la esperanza de vida, por lo tanto, fomenta el crecimiento de la población. El aumento de la demanda de alimentos tiene que ser emparejado con la tecnología en la producción agrícola, que históricamente ha sido tan exitosa que cada vez se requiere menos y menos mano de obra humana. Por lo tanto, la gente se muda a las ciudades que proporcionan el primer freno al crecimiento de la población, debido a que el número de descendientes por familia se reduce en las ciudades. La vida urbana requiere de que la tecnología en las manufacturas suba y las sociedades entran en el ciclo positivo que Smith describió: ya que el mercado se hace más grande, debido al comercio y el crecimiento de la clase media, y la producción en masa fomenta las innovaciones tecnológicas en la industria manufacturera. El transporte y la tecnología de las comunicaciones acerca a los mercados, y por lo tanto aumenta la expansión de la tecnología de las manufacturas, el factor de innovación de Smith. Pero el proceso es muy delicado. El proteccionismo es una amenaza, ya que disminuye el comercio y frena las innovaciones en la tecnología de manufacturas; lo que es peligroso particularmente porque la población sigue creciendo, debido principalmente a los nuevos desarrollos en la tecnología médica. Históricamente, la tecnología de ciclo positivo de Smith ha sido más eficaz que el crecimiento exponencial de la población de Malthus, pero es de suma importancia que se le permita a la tecnología funcionar correctamente. El mundo tiene que permitir que la tecnología de la revolución de las TIC entregue los aumentos de productividad que corresponden. Los ciclos Malthus-Smith pueden ser vistos históricamente si comparamos el mundo en el periodo de 1913 a 1950 donde el comercio se desacelera, con los periodos 1870-1913 y 1950-2008 donde el comercio se acelera. La población mundial crece anualmente en 0.79% en 1870-1913, y el PPP PIB per cápita (dólares de 1990) crece 1.31%. En 1913-1950, el comercio se desacelera y la población sigue creciendo a un ritmo anual de 0.93%; la consecuencia es que la tasa de crecimiento anual del PPP PIB per cápita se desaceleró a 0.88%. En 1950-2008, el comercio se acelera sustancialmente debido a las mejoras en el transporte y la tecnología de las comunicaciones, y la tasa anual de crecimiento del PPP PIB per cápita es 2.24%, lo que permite un más rápido crecimiento de la población de 1.71% anual.

¿Cuál será el arreglo institucional adecuado para fomentar el crecimiento económico en el futuro? ¿Cuál sería el equivalente actual al viejo Plan Marshall, que podría desencadenar un crecimiento mucho más rápido en todo el mundo? La respuesta pudiera ser un programa económico a nivel mundial para modernizar a las economías subdesarrolladas, financiado por los países desarrollados. ¿Por qué deberían hacerlo? Porque serían los principales beneficiarios de dicho programa.

El Plan Marshall terminó siendo excelente para el mundo, en particular para los EE.UU. Un plan de desarrollo verdaderamente bien concebido para modernizar a los países subdesarrollados beneficiaría a todos, especialmente a los países desarrollados. ¿Por qué no sucede entonces? La respuesta, como ya hemos dicho, es la teoría de juegos. No hay instituciones que puedan garantizar que sólo movimientos Pareto se harán, y establecerlas es costoso. Hoy en día, maximizando sus intereses individuales, los países desarrollados sacrifican el potencial de un crecimiento económico global sustancialmente más rápido. Sin embargo, dadas las posibilidades que la revolución de las TIC presenta, la construcción de las instituciones antes mencionadas pudiera representar un punto de quiebre positivo crítico en la historia del mundo.

No queremos ser llamados idealistas, creemos que un programa global de desarrollo económico como el que proponemos es muy poco probable. Sin embargo, es nuestro deber señalar su conveniencia. Después de todo, nadie habría creído después de la Primera Guerra Mundial que el Plan Marshall podría ocurrir después de la Segunda Guerra Mundial. En cualquier caso, está claro que el desarrollo económico no es un problema resuelto y que no se resolverá por sí mismo.

¿Cuál debería ser el papel del FMI en un programa de desarrollo global como el que se acaba de proponer? Basado en un programa de desarrollo económico acordado con cada economía subdesarrollada, el FMI podría proporcionar apoyo financiero para reducir la volatilidad de los tipos de cambio de las economías en desarrollo; la volatilidad del tipo de cambio se convertiría en un riesgo del FMI. En otras palabras, el FMI apoyará los tipos de cambio dentro de bandas preacordadas. Se convertirán en tipos de cambio semifijos. Si una economía en desarrollo tiene un choque externo significativo, el FMI se pondría de acuerdo con el país sobre una nueva banda para

su tipo de cambio. Esto implica que el país en desarrollo es libre de utilizar hasta cierto grado su política monetaria autónoma -porque dentro de la banda, el tipo de cambio es flotante y también porque es posible cambiar la banda. Pero el exceso de volatilidad del tipo de cambio relacionado con los temores de crisis financieras que impide que los países subdesarrollados planifiquen su futuro desaparecerá.

Como punto final, nos gustaría comentar que los mercados se agrandan debido en parte a la distribución desigual de los ingresos, ya que a pesar de que el ciudadano medio de un país determinado pueda no ser capaz de convertirse en un consumidor mundial de productos con tecnología de frontera, algunos deciles más favorecidos de la población sí pueden adquirir dichos productos . El Cuadro 4.9 presenta el caso de China (2012) y Estados Unidos (2013). En 2012, dos deciles chinos tenían un ingreso per cápita más alto que el segundo decil más bajo de los EE.UU. en 2013; y un decil chino tenía un ingreso más alto que los deciles inferiores cuarto y quinto de los EE.UU. Hay muchas maneras de pensar estos números, pero cualquiera que escojamos, es evidente que la tecnología incorpora más y más gente a los mercados mundiales y que este proceso acelera claramente el crecimiento económico mundial. Un programa de desarrollo como el que acabamos de describir tendría virtudes similares.

CUADRO 4.9. PIB PER CÁPITA
(PPP DÓLARES INTERNACIONALES CONSTANTES DE 2011) POR DECILES

CHINA (2012) VS EUA (2013)									
DECILES									
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
CHINA									
2285	3544	4793	6086	7479	9073	11045	13754	18357	35031
EUA									
8671	17343	23260	29228	35706	43051	51978	63863	82889	153995

Fuente: BM 2016 de Naciones Unidas, ver cuadro 2.28. PIB per cápita PPP dólares internacionales constantes de 2011 proviene del BM DataBank, ver cuadro 1.1.

El marco jurídico internacional, la desaparición o estrecha supervisión de los paraísos fiscales y el control de flujos financieros como instrumentos necesarios para controlar la evasión fiscal, la corrupción, el terrorismo y las actividades delictivas en general

Las instituciones del mundo no están bien preparadas para los grandes cambios que la revolución de las TIC ha venido provocando. Cuando muchas actividades legales e ilegales pueden ser globalizadas y gestionadas a distancia, la ausencia de una ley internacional clara con tribunales y jueces internacionalmente aceptados es un gran inconveniente. Pero una vez más, el interés nacional, como se esperaba por la teoría de juegos, ha bloqueado sistemáticamente cualquier avance serio en esta dirección. Los Estados Unidos y otros países desarrollados insisten en ver a su legislación nacional local como el estándar mundial; y a sus jueces y tribunales como que poseen un alcance internacional. Por supuesto, hoy hay una ley internacional sofisticada, pero es insuficiente cuando los principales participantes no reconocen los tribunales internacionales.

Una de las mayores consecuencias de un vacío legal internacional de este tipo ha sido el crecimiento de los paraísos fiscales, que hoy intermedian un porcentaje significativo de la inversión extranjera directa que entra en los países desarrollados (véase el Cuadro 2.1). Esta es una mala noticia porque una gran parte de este dinero no tiene orígenes lícitos. En el mejor de los casos, no paga impuestos correctamente en el país de origen, y en el peor, es dinero procedente de actividades delictivas y/o grupos terroristas. Para los gobiernos se ha vuelto muy difícil aumentar sustancialmente los impuestos a los ingresos de capital, o impuestos a la herencia, porque el capital puede escapar del país a través de paraísos fiscales y termina por invertir en otro país. Esto se ha convertido en una seria limitación en la aplicación de una política fiscal redistributiva. Esta situación es injusta para aquellos que sí pagan su cuota de impuestos. El tráfico mundial de personas, armas y drogas podría disminuir en gran medida si no hubiera una manera tan sencilla de ocultar sus flujos financieros. Por lo tanto, la desaparición o la estricta supervisión de los paraísos fiscales traería muchos beneficios al mundo; pero no puede ocurrir, mientras que no haya una plena coordinación global en temas legales -a través de leyes, tribunales y jueces que sean aceptados por todas las naciones.

La sustentabilidad global y la posibilidad de una política demográfica mundial

El anuncio reciente de EE.UU. de su intención de abandonar los Acuerdos de París ha demostrado lo frágil que son en realidad las políticas de sustentabilidad. Aquí, como en muchos temas anteriores, el interés nacional y los juegos jugados equivocados ha prevalecido sobre la maximización del interés común. Se espera que habrá futuros avances en esta área; pero siempre serán limitados, mientras no haya un acuerdo legal común internacional adecuado. En cuanto a la política demográfica mundial, al igual que muchas otras políticas, tradicionalmente ha sido delegada a los países, y seguirá siendo así si no hay un programa de desarrollo coordinado de todo el mundo.

CONCLUSIÓN

La revolución de las TIC ha acercado al mundo como nunca antes y el arreglo institucional global no ha sido capaz de responder de manera eficiente. En este capítulo, se han revisado los objetivos que un orden económico global futuro debería tener, y hemos llegado a las conclusiones que siguen.

El régimen actual de tipos de cambio flotantes y libres flujos de capital es el adecuado; ya que se requiere de su flexibilidad debido a los rápidos cambios de la revolución de las TIC. Sin embargo, porque las finanzas se han vuelto globales, ya no es suficiente que un Banco Central defina su política monetaria en términos tradicionales. Además de establecer la tasa del banco central y de comprar y/o vender bonos del gobierno, hoy los bancos centrales tienen que entrar en el mundo del crédito –lo que los acerca mucho a lo que tradicionalmente había sido la política fiscal. Entrar al crédito significa la necesidad de orientarse por un conjunto de políticas macroprudenciales. Y porque el crédito de hoy está globalizado, los bancos centrales para entrar al crédito tienen que coordinarse de manera eficiente a nivel mundial. Para que la coordinación de estos procesos globales sea permanente en el futuro, se recomienda reforzar el papel de las instituciones financieras globales.

La revolución de las TIC ha globalizado muchas actividades, tanto legales como ilegales. Se ha permitido el florecimiento de los paraísos

fiscales, y en consecuencia: los países han perdido capacidad en cuanto a su política fiscal redistributiva, y el lavado de dinero y los flujos financieros ilegales han crecido sustancialmente. Sin embargo, desaparecer y/o supervisar de cerca a los paraísos fiscales no será fácil en un mundo que no tiene leyes internacionales que puedan utilizarse en tribunales internacionales comunes con jueces internacionales aceptados por todos.

La democracia significa que el gobierno nacional ha crecido en la mayoría de los países desarrollados, mientras que la gobernanza global ha decaído. En consecuencia, el mundo de hoy es un lugar muy injusto, más desigual en términos de distribución del ingreso que los países menos igualitarios en la tierra.

Hay indicadores positivos engañosos que deben ser reinterpretados correctamente. La distribución del ingreso mundial está mejorando, la pobreza extrema está bajando rápidamente y el IDH tiene una clara tendencia al alza. Sin embargo, la mejora en la distribución del ingreso mundial es consecuencia del desarrollo aislado de un grupo seleccionado de países; no es un fenómeno global. La convergencia entre países ricos y pobres no es general. La mayor parte de la reducción de la pobreza extrema sucedió en Asia del Este y del Pacífico y tampoco es un fenómeno global. En el África subsahariana, por ejemplo, el número de personas en extrema pobreza ha aumentado en números absolutos. La tendencia al alza del IDH se debe principalmente a la fuerte valoración relativa dada a los estándares mínimos de vida, tales como la esperanza de vida al nacer, la media de años de escolaridad y los años esperados de escolaridad; estas variables mejoran sobre todo debido a avances tecnológicos en la medicina y otros campos. Pero a pesar de la mejora del IDH, el verdadero estándar de vida va claramente para abajo en países como la República Central Africana, cuyo PPP PIB per cápita bajó entre 1990 y 2015, un 33%. En términos relativos, el PPP PIB per cápita de la República Central africana cayó 58% respecto al del mundo y el de África subsahariana cayó 13%.

El mundo no está resolviendo adecuadamente los problemas de la pobreza, la mejora en la calidad de vida humana y la distribución del ingreso. Como mínimo, habría que establecer un programa de desarrollo para los países pobres, e idealmente –aun cuando reconocemos que va a ser muy difícil que suceda–, un programa económico para modernizar todo el mundo subdesarrollado debería ponerse en marcha. Este ambicioso programa sería la forma correcta de utilizar el potencial tecnológico de la revolución de las TIC para mejorar significativamente la tasa de crecimiento económico del mundo.

POLÍTICAS ALTERNATIVAS PARA LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y EN DESARROLLO

En el capítulo anterior, hemos discutido las políticas que deberían establecerse desde la perspectiva del mundo, pero muchos de ellas, a pesar de su conveniencia, tiene pocas probabilidades de aplicación debido a los “juegos” involucrados en la competencia entre las naciones. El mundo está gobernado por la teoría de juegos y no por el comportamiento optimizador de la tradición neoclásica. El mundo se define principalmente por los intereses nacionales y, sólo ocasionalmente, por movimientos coordinados. Un país puede tener políticas hacia la promoción de movimientos coordinados, pero no puede asumir que va a tener éxito y que tales movimientos coordinados necesariamente ocurrirán –así que tiene que optimizar su interés nacional. En este capítulo, nos limitamos a la perspectiva del interés nacional egoísta de un país en particular. En lo que sigue, vamos a revisar algunas de las políticas que deberían implementarse tanto en los países desarrollados como en aquellos en vías de desarrollo.

A lo largo de los capítulos anteriores, hemos construido un escenario que nos proporciona parámetros probables que todos los países enfrentarán. Los países tendrán que optimizar sus políticas individuales contra dicho escenario. Hemos discutido que la automatización se desarrollará más y pondrá más presión sobre los trabajadores de baja y media habilidad de los países desarrollados. La revolución de las TIC continuará y probablemente será reforzada en el futuro por telerobotica, telepresencia y la migración virtual¹¹⁹. Los países desarrollados perderán cada vez más competitividad a nivel mundial en relación a sus trabajadores de formación media y baja; mientras que permanecerán competitivos en relación a sus trabajadores altamente calificados y en actividades robotizadas.

La revolución de las TIC hace que la migración sea menos necesaria, ya que las empresas encuentran mano de obra barata directamente en los países subdesarrollados. El suministro de mano de obra migrante a los países desarrollados se reducirá, pero será más que compensado por el creciente

¹¹⁹ Para más información ver Baldwin, 2016, capítulo diez.

trabajo de los centros manufactureros en los países subdesarrollados¹²⁰. Por lo tanto, es evidente que los trabajadores de habilidad baja y media en los países desarrollados seguirán bajo presión, tanto debido a la fragmentación internacional del proceso manufacturero como a la automatización. Las políticas antimigratorias continuarán porque son una consecuencia natural de la revolución de las TIC, por lo tanto, los países en desarrollo encontrarán cada vez más difícil confiar en la migración como una solución. Es casi seguro que el interés nacional en los países desarrollados evitará el financiamiento del programa económico global para modernizar el mundo subdesarrollado que sugerimos en el capítulo anterior, por lo que:

- a) Las barreras comerciales en productos agrícolas seguirán siendo utilizadas por los países desarrollados.
- b) Las preferencias comerciales otorgadas a los países pobres seguirán siendo muy limitadas.
- c) Los derechos de propiedad continuarán siendo defendidos por los países desarrollados a través de acuerdos como los TRIPS (acuerdos sobre los aspectos comerciales de los derechos de propiedad intelectual).
- d) La ayuda al desarrollo seguirá siendo muy limitada y frágil.

Es muy poco probable que, en el corto plazo, los paraísos fiscales estarán estrechamente supervisados y aun menos probable que desaparezcan. Por lo tanto, las reformas fiscales sobre la base de la tributación de los rendimientos del capital y los ingresos provenientes de la herencia tendrán un potencial limitado. El mercado de valores de los países desarrollados estará en auge de nuevo en la medida que grandes empresas internacionales se aprovechan de la revolución de las TIC, y los salarios de los ejecutivos en el sector financiero seguirán siendo muy elevados (algo que ya está ocurriendo en EE.UU.) Las instituciones asiáticas (y tal vez en otros países en desarrollo) serán cada vez más competitivas, como ya ha sucedido -y este nuevo nivel de competitividad no podrá ser enfrentado a través de restricciones comerciales. Los países de Asia con grandes poblaciones, como Vietnam o Bangladesh, están en mejores condiciones que otros países para sustituir parcialmente a China si fuera necesario; pero otros países en desarrollo son conscientes de lo que está sucediendo y tratarán de competir. Entre estos otros países, México está en una posición privilegiada.

Con el escenario anterior en mente, vamos a discutir las políticas que los países desarrollados y en desarrollo deben adoptar.

¹²⁰ Peters, 2017.

POLÍTICAS PARA LOS PAÍSES DESARROLLADOS

Los principales problemas económicos de cualquier economía son el crecimiento y la distribución del ingreso. Y, como hemos argumentado, el crecimiento es compatible con distintas distribuciones de ingreso. Por lo tanto, no hay necesidad de elegir un solo objetivo a expensas del otro, se pueden lograr juntos.

Sólo hay tres fuentes de crecimiento: el trabajo, el capital y el proceso de producción que los une. Sin embargo, ninguna de ellas es un componente estático. Las tres son objeto de innovaciones tecnológicas; además de cambios en la calidad del trabajo vía la educación. Si los países desarrollados quieren seguir creciendo, tienen que apostar tanto por las innovaciones tecnológicas como por la educación superior. Tienen que entrenar a su población para que pueda incorporarse a tareas altamente calificadas. En particular, la formación en el puesto de trabajo se debe impulsar. Estos países deben modernizar la infraestructura de sus economías mediante el uso de mano de obra de habilidad media y baja que estén disponibles debido a la revolución tecnológica de las TIC.

Bien entendida, la revolución de las TIC es una gran oportunidad para los países desarrollados. En términos de crecimiento económico, la revolución de las TIC significa una mayor productividad global, que, especialmente para los países desarrollados, se traduce en productos más baratos para la población y el aumento de las ganancias de las empresas involucradas. El aumento de la productividad mundial se traduce en menores expectativas de inflación y en mayores ahorros globales que conducen a una tasa de interés real más baja. Lo anterior se expresa en tasas de interés nominales más bajas, lo que aumenta la capacidad de crédito de la clase media en los países desarrollados y mejora sustancialmente su nivel de vida. Las políticas de las economías desarrolladas se resumen a continuación en los Cuadro 5.1 y 5.1a.

Lo que los países desarrollados no pueden hacer es oponerse a la revolución tecnológica de las TIC; oponerse a las revoluciones tecnológicas es inútil y contraproducente. Un país desarrollado no puede competir en la manufactura que involucra mano de obra de habilidad media y baja contra los salarios bajos de los países subdesarrollados. Los intentos de hacerlo mediante la creación de barreras comerciales sólo empeorará al final la situación. El país que se cierre a través de barreras comerciales y políticas antimigratorias sólo llegará a ser menos y menos productivo en relación con el resto del mundo. Los países desarrollados no pueden

ir hacia atrás; tienen que seguir avanzando. El camino a seguir es crear la estructura institucional adecuada para captar los posibles aumentos de productividad que la nueva revolución tecnológica puede traer. El punto es no oponerse a la revolución de las TIC, sino utilizarla a favor de los países desarrollados involucrados.

CUADRO 5.1. POLÍTICAS ECONÓMICAS DE PAÍSES DESARROLLADOS

<i>Políticas de crecimiento</i>	<i>Comercio</i>	<i>Educación</i>	<i>Migración</i>	<i>Políticas monetarias y fiscales</i>
* Capacitar a trabajadores altamente calificados	* Convenios regionales adecuados	* Capacitación de alta habilidad dentro del trabajo	* Como se necesite de acuerdo con necesidades demográficas	* Continuar la compra de activos del sector privado
* Innovación tecnológica:	* Buscar competitividad global		* Ciudadanía redefinida	* Supervisión financiera
información, comunicaciones, robots y otros	* Evitar proteccionismo			* Coordinación global garantizada
* Modernización de infraestructura				
* Acelerar participación en revolución de las TIC				
<i>Demografía</i>	<i>Sustentabilidad</i>	<i>Política fiscal</i>	<i>Redistribución del ingreso</i>	<i>Políticas sociales y otras</i>
* Promueve el crecimiento poblacional	* A nivel nacional	* Evita evasión de impuestos	* Políticas de compensación	* Participación política igualitaria
		* Mantiene finanzas saludables	* Incrementar la participación de todos en la revolución de las TIC	* Lucha contra el terrorismo

- * Políticas contracíclicas
- * Sin conflicto entre igualdad y crecimiento del ingreso
- * Lucha contra tráfico de drogas y actividades criminales
- * Promueve los Derechos Humanos
- * Mantiene un marco legal e institucional
- * Evitar todo tipo de discriminación

CUADRO 5.1A. POLITICAS DE DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS EN PAÍSES DESARROLLADOS

Políticas de ingresos	Políticas de riqueza	Regulatorio
* Impuesto sobre la renta	* Educación	* Salario mínimo –sector servicios
* Impuesto de capital	* Impuesto de herencia	* Regular compensación discrecional
* Transferencia social	* Propiedad de bienes (i.e.: bienes raíces y acciones)	* Trabajadores que poseen acciones
		* Cambiar la composición y reglas de las Juntas de Consejo de grandes compañías

En cuanto a las políticas comerciales, los países desarrollados deben firmar acuerdos regionales convenientes que busquen mejorar su competitividad global, pero tienen que evitar el proteccionismo. El nacionalismo y el proteccionismo no impedirán que la revolución de las TIC continúe, pero pueden dañar en el medio y largo plazo el interés del país que pretenda dichas políticas. Por el contrario, los países desarrollados deben colocarse en la vanguardia de la revolución de las TIC, y buscar ser competitivos en procesos de información innovadores, en las comunicaciones, la tecnología de robots y otros.

Uno de los problemas complejos de hoy en los países desarrollados son sus características demográficas. Sus poblaciones están envejeciendo

y se requieren migrantes para que sus economías puedan seguir creciendo. Pero la migración distorsiona la cultura y las formas de vida del país desarrollado y en ciertos grupos minoritarios auspicia sentimientos antimigratorios. Dos fenómenos recientes han hecho que esta situación empeore: 1) la revolución de las TIC ha desplazado trabajos de manufactura a otros países y ha creado desempleo en las áreas de manufacturas, 2) la crisis de 2008 trajo consigo desempleo, la destrucción de la riqueza y el estancamiento económico.

La respuesta ha sido un renacimiento de sentimientos antimigratorios; y con las firmas cabildeando menos a favor de las políticas promigratorias, tales sentimientos se han traducido en políticas antimigratorias. Algunos autores, como Rodrick (2012), han argumentado que la migración tiene el potencial de estimular en el futuro el crecimiento económico global significativamente más que el comercio, debido a que las barreras comerciales ya son bajas para los estándares históricos. Otros, como Branko Milanovic (2016), han defendido la necesidad de redefinir la ciudadanía para que la migración pueda producirse en grandes cantidades, evitando la trampa de que los inmigrantes se convierten en ciudadanos de pleno derecho –porque la ciudadanía plena disuade a los países receptores. Sin embargo, como hemos argumentado, y Peters (2017) ha demostrado empíricamente, la revolución de las TIC ha cambiado drásticamente el potencial de la migración para convertirse en una fuente clave de crecimiento económico futuro. Para las empresas, es más barato y más conveniente producir en los países subdesarrollados directamente que ejercer presión para traer grandes cantidades de migrantes. Los países desarrollados deberán tener una política demográfica que estimule el crecimiento de la población local, pero será insuficiente. Por lo tanto, se requerirá de la migración, debido al hecho de que sus poblaciones están envejeciendo, para mantener y modernizar la infraestructura local, así como para proporcionar servicios muy básicos a costos razonables. Pero la migración sin duda, no será un componente clave de los aumentos de productividad mundial, ni del futuro crecimiento económico del orbe.

La política monetaria en los países desarrollados debe seguir siendo heterodoxa; los bancos centrales deben seguir comprando activos del sector privado. Esto los mantendrá cerca de lo que está sucediendo en los mercados reales y permitirá una supervisión financiera eficiente. Pero debido a que el crédito ya está globalizado, los países desarrollados deben asegurar una adecuada coordinación mundial en asuntos monetarios y financieros; para evitar una futura crisis financiera internacional.

Como hemos argumentado, el nacionalismo, el proteccionismo y los sentimientos antimigratorios están relacionados con los daños y perjuicios de la crisis financiera de 2008 y no con los cambios de mediano plazo en la distribución del ingreso. Pero no obstante, los perdedores de la revolución de las TIC en las economías desarrolladas deben ser compensados.

Los países desarrollados deben extraer los enormes beneficios del crecimiento económico asociado a la revolución de las TIC y deben compensar localmente a los perdedores. El objetivo es permitir a todos participar en los enormes beneficios provocados por la revolución de las TIC. Hay tres tipos de políticas que pueden llevarse a cabo para influir en la distribución del ingreso nacional:

1. Políticas para la distribución de ingresos, como impuestos sobre la renta, impuestos sobre el capital y las transferencias sociales.
2. Políticas de riqueza, tratando de igualar los activos con los que cada persona entra en su vida económica, tales como la formación vía la educación, los impuestos a la herencia, y las políticas que buscan ampliar la propiedad de acciones y bienes raíces.
3. Las políticas de regulación, tales como el salario mínimo, las condiciones contractuales que afecten a todo el sector de servicios, y la regulación de la compensación discrecional en grandes multinacionales y bancos.

Algunas de estas políticas son decisiones nacionales, pero otras requieren la cooperación internacional que no siempre puede ser obtenida. Los impuestos al capital y a la herencia requieren una coordinación global para deshacerse de los paraísos fiscales, que, como hemos argumentado, parece muy poco probable el día de hoy. Por lo tanto, sin un amplio uso de estos dos instrumentos clave, las políticas nacionales tendrán que centrarse en los demás instrumentos. El impuesto sobre la renta y las transferencias sociales se pueden seguir utilizando en muchos países. La educación en la formación relacionada al trabajo -en particular es muy necesaria, y se puede hacer. La ampliación de la propiedad de las acciones y los bienes raíces se puede lograr. El aumento del salario mínimo y las condiciones contractuales, particularmente en relación con el sector de servicios, es muy posible. La regulación de los salarios de los altos ejecutivos no debe hacerse directamente -porque el gobierno no debe intervenir con la eficiencia del mercado, pero los gobiernos pueden influir indirectamente mediante la resolución de algunas fallas estructurales del mercado

que mantienen dichos salarios injustificadamente altos. Vamos a explorar con más detalle cada una de estas políticas, pero el punto a hacer ahora es que incluso con la actual coordinación global limitada, es bastante posible que un país desarrollado pueda compensar a los perdedores. Por lo tanto, ayudar a los perdedores no debe utilizarse como excusa para fomentar políticas proteccionistas.

Los objetivos de una política fiscal en general son: promover una sociedad igualitaria, evitar la evasión de impuestos y promulgar políticas contracíclicas si es necesario para mantener las finanzas gubernamentales sanas. Los paraísos fiscales limitan el alcance de los impuestos sobre el capital y la herencia, lo que restringe en gran medida las posibilidades de las políticas fiscales para promover una sociedad igualitaria. Además, los paraísos fiscales hacen significativamente difícil la tarea de prevenir la evasión de impuestos. Aunque todavía hay espacio para las políticas igualitarias a través del impuesto sobre la renta y por medio de transferencias sociales y, además, como habíamos visto en los puntos 2) y 3) anteriores, otras políticas se pueden utilizar.

Si la crisis es global, las políticas anticíclicas adecuadas requieren coordinación internacional; pero en su mayor parte, se pueden definir a nivel nacional. Finanzas estatales sanas son una meta que puede también normalmente lograrse a nivel nacional.

La seguridad política y las políticas sociales son dirigidas a: obtener la participación política igualitaria; evitar la discriminación de todo tipo; promover los derechos humanos; mantener un arreglo institucional legal para combatir el tráfico de drogas, las actividades delictivas y para luchar contra el terrorismo. Muchos de estos objetivos se pueden conseguir localmente, pero otros requieren una coordinación internacional, que, como hemos visto, en la actualidad es insuficiente. Mientras los paraísos fiscales puedan ser utilizados para las transferencias ilegales de dinero, será casi imposible combatir eficazmente el tráfico de drogas, el terrorismo y otras actividades criminales. Por último, la sustentabilidad del medio ambiente debe ser una meta nacional que se puede lograr en parte a este nivel; pero sin coordinación global, no puede lograrse plenamente.

Desde este marco de política general que se aplica a todos los países desarrollados, en lo que sigue vamos a discutir brevemente sólo las políticas específicas para los EE.UU., Europa y Japón.

Los Estados Unidos

EE.UU. tiene varias ventajas distintivas, tales como su liderazgo político y militar global. Es de lejos la sociedad más rica de la tierra; su consumo es definitivo en la definición de la futura dirección de la revolución de las TIC. Es el líder en el desarrollo de la tecnología de las TIC y en las finanzas globales. La tarea principal de cualquier conjunto de políticas diseñadas para los EE.UU. debe ser mantener su posición privilegiada. ¿Hay alguna forma en que podría perderla? Sí, la perderá si se opone a la revolución de las TIC. La cuestión es muy simple: los EE.UU. no puede sobrevivir en el competitivo mercado global, si se niega al mismo tiempo a los migrantes y a la producción de manufacturas en el extranjero por empresas de los EE.UU.; porque eso significa la producción de bienes manufacturados a precios más altos en comparación con otros. Lo que reducirá la competitividad de EE.UU. e iniciará su descomposición.

¿Qué énfasis específico deben tener las políticas de los Estados Unidos? De todos los países, los EE.UU. es el que tiene una mayor necesidad de participar totalmente en la revolución de las TIC. Tiene que seguir estando en la frontera de la tecnología de la información y de las comunicaciones; y necesita acelerar su competitividad en la tecnología de robots. Telerobótica, telepresencia, la migración virtual, y la automatización en general están llegando; los EE.UU. tiene que mantenerse en la frontera. Se debe intensificar, tanto como sea posible la fabricación manufacturera en otros países. El crecimiento de los EE.UU. debe proceder de:

- a) Continuar el desarrollo de su liderazgo en la tecnología innovadora de las TIC; y apostar por las nuevas tecnologías por venir, como la automatización o la tecnología espacial¹²¹.
- b) El mantenimiento de su liderazgo en las finanzas mundiales.
- c) Mandar los procesos de producción de manufacturas a otros países –y mantener los servicios de manufacturas en casa.
- d) Del sector servicios local.

¹²¹ En términos de crecimiento económico, el registro histórico moderno de EE.UU. es muy bueno. De 1820-2008 creció a 1.73% en comparación con el mundo de 1.21% (ver Cuadro 5.2). De 1950 a 1990, el mundo se ha beneficiado mucho del Plan Marshall y de la recuperación económica de la guerra y creció en 2.25%, pero los EE.UU. también se ha beneficiado mucho. Su tasa de crecimiento fue de 1.61% en 1913-1950 y 2.24% en 1950-1990. En 1990-2008 los EE.UU. crece a 1.66%, mientras que el mundo crece a 2.20%. Pero eso no quiere decir que el crecimiento de EE.UU. es bajo o inadecuado. EE.UU. es una economía madura y creció como tal y muy cerca de su crecimiento promedio a largo plazo de 1.72%. Otras economías maduras crecieron aún menos que los EE.UU., Europa 12 creció un 1.57% y Japón un 1.08%. Lo sorprendente no es el crecimiento de EE.UU., pero la alta tasa de crecimiento del resto del mundo; que se debe a China y a la revolución de las TIC.

Una buena idea para promover el crecimiento económico, es la de renovar la infraestructura de carreteras, edificios y así sucesivamente. Hay espacio para hacer esto, pero no a precios más altos que el resto del mundo. Si los EE.UU. toma esta ruta, va a crear puestos de trabajo para los ciudadanos estadounidenses -algunos provenientes de la mano de obra de habilidad media y baja desplazada por la revolución de las TIC podrían utilizarse aquí-; pero también tendrá que contratar a los inmigrantes si quiere hacerlo a precios razonables. EE.UU. comprará insumos de las empresas locales, pero también tendrá que aumentar sus importaciones de países con salarios bajos. Ningún país puede sobrevivir en un mundo globalizado, si lleva a cabo la construcción de su infraestructura a precios muy elevados. Por lo tanto, la renovación de la infraestructura local no cambia el hecho de mediano a largo plazo de que los puestos de trabajo en el sector de servicios tendrán que aumentar y que mejores condiciones en estos puestos de trabajo tendrán que ser garantizadas.

El comercio y el crecimiento siempre están relacionados. Es cierto que los EE.UU. no ha tenido acceso adecuado a los mercados asiáticos, particularmente a Japón y a China debido al Modelo de Desarrollo Asiático. Por lo tanto, es natural que los EE.UU. quieran reciprocitar a -pero no lo pueden hacer produciendo a precios elevados ni mediante la creación de obstáculos al comercio. La oportunidad de EE.UU. es México y el NAFTA, que más adelante se podría ampliar a otros países latinoamericanos. Si los EE.UU. quiere seguir siendo competitivo, lo que necesita es producir con mano de obra barata y esta se puede encontrar en el sur. Lo mejor para el mundo son los acuerdos multilaterales; lo mejor para los EE.UU. es un acuerdo regional como el NAFTA, lo que le podría permitir negociar mejor con China, Japón y Europa.

El Cuadro 5.3 presenta la balanza comercial de bienes y servicios de Estados Unidos con el resto del mundo. La primera cosa a notar es que el déficit de EE.UU. como porcentaje del PIB no es muy alto en una comparación histórica -es más bajo en 2015 que su nivel de 2000, muy similar a su nivel de 1987, y casi la mitad de su máximo en 2006.

La forma correcta para evaluar el déficit de los EE.UU. es dividirlo por el comercio total (importaciones más exportaciones). La razón es muy simple, es como pedir un préstamo de un banco: la cantidad sólo es relevante si la dividimos por los activos del cliente; de la misma manera el déficit comercial sólo es relevante como un porcentaje del total del comercio. Una vez más, este número de hoy no es muy alto para los estándares históricos, es inferior a 2000 y 1987, y es menos de la mitad de su máximo en 2005.

CUADRO 5.2. PARTICIPACIÓN Y CRECIMIENTO RELATIVO DEL MERCADO DE LOS EUA VERSUS EL MUNDO EN PIB PER CÁPITA Y POBLACIÓN

<i>Año</i>	<i>% participación mercado de EUA</i>	<i>Periodo</i>	<i>PIB per cápita (tasa de crecimiento anual</i>		<i>Población (tasa de crecimiento anual)</i>	
			<i>EUA</i>	<i>Mundo</i>	<i>EUA</i>	<i>Mundo</i>
1500	-	1500-1820	0.36	0.051	0.50	0.27
1820	3.26	1820-1870	1.34	0.540	2.83	0.41
1870	16.59	1870-1913	1.82	1.310	2.08	0.79
1913	28.62	1913-1950	1.61	0.880	1.21	0.93
1950	42.76	1950-1990	2.24	2.250	1.25	1.85
1990	27.75	1990-2008	1.66	2.200	1.09	1.30
2008	22.90					
		1820-1990	1.73	1.210	1.91	0.96
		1820-2008	1.72	1.300	1.83	0.99

Fuente: Maddison 2009, ver cuadro 1.1.

¹ Metodología: participación del Mercado de EUA es definido con [(EUA PIB per cápita- África PIB per cápita) * EUA Población] / [(Mundo PIB per cápita - África PIB per cápita) * población mundial]. Por ello, esta participación de mercado se relaciona a algunos bienes sofisticados. Ver cuadro 4.4.

El Cuadro 5.4 muestra los mismos datos en base al censo (BOP) y lo presenta, tanto para bienes y servicios como sólo para bienes, hasta junio de 2017. Si nos fijamos únicamente en los bienes 2016 es inferior a 2000 y 1987, y es el 69% del pico en 2005. por lo tanto, la primera conclusión importante es que los EE.UU. no muestra un nivel crítico de déficit comercial, ni de bienes y servicios combinados ni sólo de bienes.

Si se presenta el déficit -de bienes solamente- por los principales socios comerciales, podemos ver en el Cuadro 5.5 (mostrando 2016 y 2017 con datos a junio) que a pesar del hecho de que los EE.UU. tiene el segundo mayor déficit comercial con México, cuando lo medimos en la forma correcta (como porcentaje del comercio total) el déficit con México es el segundo más bajo de todos ellos. Es sólo el 13.3% en 2017 en comparación con el de China, que es 59.0%. En términos absolutos, México representa sólo el 9.6% del total del déficit de EE.UU., mientras que China representa el 45.2%. México genera, en términos absolutos, aproximadamente el mismo nivel de déficit que

Japón o Alemania. Pero el déficit/comercio total de México es sólo el 13.3%, mientras que es 34.1% para Japón, y el 36.9% para Alemania. El déficit de EE.UU. es claramente, sobre todo, la consecuencia de la negociación con los países que tienen el Modelo de Desarrollo Asiático, que tienen un sesgo orientado a la exportación, y con Alemania, que también tiene un modelo económico sesgado a las exportaciones.

CUADRO 5.3. BALANCE EXTERNO DE EUA

	1960	1980	2000	2015	Máximo	Mínimo
Balance externo en bienes y servicios % PIB	0.77	- 0.46	- 3.65	- 2.89	1.01 (1964)	- 5.56 (2006)
Balance externo en bienes y servicios % comercio (export. + import. de bienes y servicios)	8.43	- 2.27	- 14.63	- 10.33	10.94 (1964)	-21.59 (2005)
Comercio % PIB	9.17	20.07	24.98	28.00	30.89 (2011)	8.93 (1961)

Fuente: IDM, ver cuadro 1.1. Línea dos es cálculo propio.

CUADRO 5.4. BALANCE EXTERNO DE EUA, SÓLO BIENES

	1960	1980	2000	2015	2016	Máximo	Mínimo
[Balance externo bienes y servicios] / [exportación + importación] (bases BOP)	7.25	- 3.45	- 14.76	- 9.95	- 10.26	9.93 (1964)	- 21.73 (2005)
[Balance externo bienes] / [exportación + importación bienes] (bases BOP)	14.22	- 5.38	- 22.15	- 20.14	- 20.54	16.08 (1961)	- 30.01 (2005)

Fuente: EUA Census Bureau, Economic Indicators Division al 2 de junio 2017. Datos presentados en bases de balanza de pago (BOP). Disponible en <http://www.census.gov/foreign-trade> or en www.census.gov, datos de comercio internacional, consultado en agosto 16, 2017.

CUADRO 5.5. COMERCIO EN BIENES DE EUA POR PAÍS SOCIO

	2016		2017	
	<i>Déficit con el país como % de déficit total</i>	<i>Déficit con el país como % del comercio total con el país</i>	<i>Déficit con el país como % de déficit total</i>	<i>Déficit con el país como % del comercio total con el país</i>
China	47.10	- 60.01	45.21	- 59.03
México	8.73	- 12.29	9.61	- 13.25
Japón	9.34	- 35.24	9.00	- 34.14
Alemania	8.79	- 39.60	8.09	- 36.90
Canadá	1.49	- 2.01	2.78	- 3.63
Corea	3.74	- 24.58	2.97	- 18.34
India	3.31	- 36.02	3.05	- 32.21
Unión Europea	19.92	- 21.39	18.51	- 19.92

Fuente: United States Census Bureau, www.census.gov, balance por país socio. Cálculos propios, consultado agosto 16, 2017. Nota: déficit total 2016 -736, 794.2, déficit total 2017 (hasta junio) -377, 509.6. Ambos expresados en millones de US \$, no ajustado según la temporada. Unión Europea incluye a Alemania.

Cuando se observa el interés de un país específico, inevitablemente, uno ya no tiene que preocuparse por el bienestar global, sino con los “juegos” posibles que se jugarán entre naciones competitivas y cómo pueden afectar a los intereses particulares del país determinado. A pesar de esto, los países deben tener cuidado de no hacer movimientos que pongan en excesivo peligro el bienestar global -porque van a seguir jugando el juego y, a la larga, sus beneficios potenciales se refieren al total potencial disponible en el largo plazo, que se define por la forma en la que se comporta la economía global. Esto es particularmente cierto para los países grandes, como los EE.UU.

El objetivo del juego desde el punto del interés de los EE.UU. es ser capaz de exportar más a Asia, Alemania y Europa en general, sin importar menos; la idea es reducir su déficit con estas regiones mediante el aumento del comercio mundial total, y no a través de reducirlo. Un NAFTA sólido le proporcionará a los EE.UU. mano de obra barata que fortalecerá su posición de negociación con Asia y Europa. A EE.UU. le gustaría ser capaz de exportar más a China, pero tiene que lograrlo sin sacrificar los beneficios que le proporciona la mayor productividad china. Es por eso que no debe querer importar menos -incluso debería

querer importar más. Lo que es cierto es que Asia importa muy poco y que podría importar más; y que esto, no sólo beneficiará a los EE.UU., pero también aceleraría la tasa global de crecimiento. Pero para que esto suceda, los negociadores de Estados Unidos, aun cuando sean hábiles, necesitan tener mejores cartas para jugar. Las cartas fuertes es lo que un solido NAFTA les va a dar.

Como hemos visto, la distribución del ingreso ha empeorado en los países desarrollados debido a varios factores, tales como el aumento de los precios de las acciones, los precios inmobiliarios más altos y la elevada compensación de los altos ejecutivos, especialmente en el sector financiero. En los EE.UU., el tercer factor ha sido particularmente decisivo. En términos simples, los ganadores en EE.UU. de la revolución de las TIC han sido grandes multinacionales, sus ejecutivos y los propietarios de acciones y bienes raíces. El populismo, el nacionalismo y el proteccionismo contemplan una salida fácil de mejorar la distribución del ingreso, que es detener la revolución de las TIC. Como hemos venido documentando, esto sería gran error. ¿Entonces qué hacer? Los perdedores deben ser compensados a través de las políticas anteriormente mencionadas: impuestos sobre la renta, transferencias sociales, educación y formación de trabajadores altamente calificados, la ampliación de la propiedad de acciones y bienes raíces, el aumento del salario mínimo y mejora de las condiciones contractuales, en particular, en lo que respecta al sector servicios.

En comparación con Europa, los EE.UU. todavía tienen espacio para políticas igualitarias a través de impuestos sobre la renta y por medio de transferencias sociales, y deben usarlo. Pero dado el hecho de que sólo estos dos instrumentos fiscales están totalmente disponibles -porque el uso de impuestos sobre los ingresos de capital y de los impuestos a la herencia es limitado debido a los paraísos fiscales, también se deben utilizar las otras políticas igualitarias disponibles.

Al final, el ajuste que la revolución de las TIC está trayendo a los EE.UU., inevitablemente significa que el sector de servicios va a crecer, es por eso que mejores condiciones contractuales para los trabajadores de este sector es una buena idea. Así como el aumento del salario mínimo y promover la educación superior y la formación en el puesto de trabajo de una mano de obra más calificada. La ampliación de la propiedad de las acciones y bienes raíces se puede lograr por varios medios. Una de las maneras de hacerlo es fomentar por ley la propiedad de los trabajadores de las acciones de su propia compañía. La otra es crear grandes fondos de acciones diversificadas con dos características: a) un seguro de gobierno

de, digamos 90% del principal, con un periodo de inversión mínimo de cinco años, y b) la posibilidad del trabajador para obtener préstamos con cargo al fondo cuando sea necesario hasta digamos 40% de la inversión. La inversión en estos grandes fondos sería parcialmente obligatoria y parcialmente voluntaria. Proporcionar liquidez y el seguro hará que la inversión de valores se vuelva muy popular; por lo tanto, la inversión voluntaria será grande. Los bienes raíces pueden ser adquiridos a través de fondos de inversión. En relación a los elevados salarios de los altos ejecutivos estos no deben ser regulados; sin embargo un problema estructural en relación a la composición de las juntas de consejo de las empresas debe ser resuelto. En las juntas de consejo de las empresas debe haber reguladores y suficientes miembros de la junta que representan pequeños accionistas y fondos de inversión. Además, las responsabilidades de las juntas de consejo deben ser extendidas. Uno de los problemas actuales en los EE.UU. es que las juntas de consejo de las grandes empresas están conformadas principalmente por directores generales de otras grandes empresas, lo que crea una situación en la que nadie quiere criticar el elevado sueldo del otro, ya que corre el riesgo de que se cuestione su propio salario.

En cuanto a la migración, se debe entender que los migrantes en los EE.UU. no son la causa del desempleo en las manufacturas. Los migrantes realizan servicios de habilidad baja y trabajos relacionados con la agricultura. El fenómeno del desempleo en las manufacturas está totalmente relacionado con la revolución de las TIC y no puede ser influenciado por las políticas antimigratorias. Los EE.UU. ha sido muy inconsistente y no ha sido capaz de definir una política de migración definida y definitiva. La razón: un país dividido en el que parte de la población recibe los beneficios de los migrantes, mientras que otros están culturalmente contra la migración. Es cierto que una minoría local de ciudadanos, sobre todo los trabajadores de muy baja habilidad, sufre de la competencia del migrante, pero son muy pocos para hacer una diferencia. El caso en contra de la migración es cultural e ideológicamente dirigido. Sin embargo, es un hecho evidente que los EE.UU. no puede sobrevivir sin los migrantes. La migración ha sido una de las razones principales del crecimiento económico de largo plazo de EE.UU. (véase Cuadro 5.2). Por lo tanto, se necesita urgentemente una solución.

Para los EE.UU., en particular, la idea de Milanovic de ciudadanía parcial puede ser una buena solución, ya que en realidad aclararía el estatus del migrante de hoy -dándoles la posibilidad de entrar y salir sin ser tratados como criminales. Es mucho mejor reconocer explícitamente

que no tienen todos los derechos y definir con claridad qué derechos tienen, que la situación real -que no sólo es inhumana, pero muy costosa en términos económicos para los EE.UU. Los migrantes no producen a su potencial, ya que usan demasiada energía escondiéndose o luchando por sus derechos. La seguridad fronteriza es cara y la deportación cuesta demasiado. Una política migratoria comprensiva y bien definida sería bienvenida; pero sólo endurecer las condiciones para tratar de impedir que los migrantes crucen la frontera no va a resolver nada.

Los EE.UU., debido a su liderazgo mundial, debe ser más consciente de la necesidad de una mejor coordinación a nivel mundial. La revolución de las TIC ha acercado al mundo como nunca antes. Un mundo globalizado tecnológicamente es en muchos aspectos incompatible con un mundo que pretende ser administrado sólo a través de los juegos basados en los intereses nacionales. Hay demasiadas contradicciones que surgen. Los paraísos fiscales hacen que sea muy difícil imponer mayores impuestos al capital y a la herencia y que sea casi imposible luchar eficazmente contra la corrupción, la evasión de impuestos, el tráfico de drogas, otras actividades criminales y el terrorismo. La sustentabilidad del medio ambiente requiere la coordinación del mundo. Es increíble que los EE.UU. se esté moviendo hacia atrás en lugar de hacia delante, abandonando el Acuerdo de París. La estabilidad monetaria y financiera, y el comercio eficiente, también requieren una coordinación global. Incluso la consecución de los derechos humanos la requieren. Y, por supuesto, el problema del desarrollo, como hemos señalado, no se puede resolver sin dicha coordinación. El mundo necesita más coordinación a nivel mundial, no menos. EE.UU. debe utilizar su papel de líder para promoverla. El problema es que los EE.UU. no lo comprenden y no lo están haciendo. Estos errores serán costosos tanto para los EE.UU. como para el resto del mundo.

La Unión Europea

La Unión Europea ha creado un sueño, que no se hará realidad. Europa nunca ha sido una y no será una, al menos en un futuro próximo. La idea de una Europa es el sueño de líderes, pero no tienen el apoyo de las masas -y Europa está compuesta de Estados democráticos. Los alemanes y los franceses no quieren pagar por la recuperación de España o Grecia. Incluso Alemania y Francia no están realmente unidos entre sí; todavía

persiguen fundamentalmente sus propios intereses nacionales. El Reino Unido acaba de decidir abandonar la Unión Europea (UE)¹²². Sin embargo, a pesar de sus muchas limitaciones, es un ejercicio interesante, tanto en términos políticos como económicos, y que ya ha ido más lejos de lo que la mayoría de la gente imaginara posible.

CUADRO 5.6. CRECIMIENTO DE PIB PER CÁPITA

(PPP DÓLARES INTERNACIONALES CONSTANTES DE 2011, TASA CRECIMIENTO ANUAL)

	1990-2016	2008-2016	2013-2016	1990-2008
Unión Europea (todos)	1.45	0.38	1.66	1.93
Unión Europea (excepto RU, Francia y Alemania)	1.62	0.24	2.18	2.24
RU, Francia y Alemania	1.25	0.52	1.01	1.57
EUA	1.41	0.70	1.46	1.72
Japón	0.88	0.66	0.96	0.98
China	9.02	7.71	6.41	9.60
India	4.90	6.13	6.29	4.37
México	1.12	0.63	1.04	1.35
Brasil	1.17	0.20	-3.14	1.61

Fuente: WDI DataBank, BM. Ver cuadro 1.1.

La Unión Europea (28 países, denotado por la UE) lo hizo bastante bien en los años de la revolución de las TIC, 1990-2016; creció anualmente de manera similar a EE.UU., 1.45% vs 1.41% (Cuadro 5.6). La recuperación a partir de 2008 ha sido más lenta de 0.38% frente a 0.70%, pero los últimos tres años parece ser que la UE se recuperó 1.66% frente a 1.46% para los EE.UU. Estos datos, sin embargo, disfrazan las diferencias dentro de la UE. Si dividimos la UE en dos grupos, en el primero se incluyen el Reino Unido, Francia y Alemania, y en el segundo, el resto de los países; se puede observar que los tres países más grandes de la UE 1990-2016 crecieron menos que los EE.UU., 1.25% frente a 1.41%. Se recuperaron más lentamente que los EE.UU. 2008-2016, 0.52% frente a 0.70%. Y en 2013-2016 están creciendo solamente 1.01% frente a 1.46% de EE.UU. Claramente, los tres países más grandes de la UE son menos eficientes que los EE.UU., a pesar de que se benefician del acuerdo Euro.

122 Lo que fue un gran error.

La razón por la que la media de la UE crece desde 1990 hasta 2016 de manera similar a los EE.UU., es que el crecimiento del resto de la UE se comportó mejor que la media del Reino Unido, Francia y Alemania.

CUADRO 5.7. ORÍGENES DEL VALOR AGREGADO EN LA DEMANDA TOTAL FINAL

<i>Porcentaje originado en el país donde sucede la demanda final (2011)</i>	
EUA	85.64
Unión Europea	84.31
Japón	86.57
China	84.54
México	78.79
Canadá	75.89
India	76.47
Brasil	86.91
Corea	67.14
Malasia	54.79
Singapur	52.35
Taiwán	63.05
Tailandia	59.29

Fuente: OECD.Stats <http://stats.oecd.org>, Trade In Value Added (TIVA): diciembre 2016. Consultado agosto 16, 2017.

En cuanto al comercio, la Unión Europea negocia mucho en sí misma, pero no tanto con el mundo exterior; es una economía en relación al exterior tan cerrada como los EE.UU. o Japón. El origen del valor agregado de la demanda final de la UE procedente de sí misma, el 84.3%, es equivalente al 85.6% de los EE.UU. o el 86.6% de Japón (véase el Cuadro 5.7). El origen de valor agregado en las exportaciones brutas procedentes de sí misma es de nuevo similar a la EE.UU. o Japón, 85.4% para la UE, 85.0% para EE.UU., y 85.3% de Japón (ver Cuadro 5.8). Por otra parte, el origen del valor agregado de la demanda final manufacturera que viene de sí misma es mayor, para la UE 75.75%, que para EE.UU. es 66.3% o para Japón 68.7% (Cuadro 5.9). En 2015, las principales exportaciones de la UE fueron a EE.UU., China, Suiza y Rusia (Cuadro 1.17). En ese mismo año,

la UE tuvo un superávit comercial de mercancías con EE.UU. y un déficit con China y Japón. En general, la UE es un exportador neto, Japón está equilibrado, y los EE.UU. es un importador neto (ver Cuadro 5.10). La balanza externa de la UE sobre el PIB es tan alta como la de China.

CUADRO 5.8. ORÍGENES DEL VALOR AGREGADO EN EXPORTACIONES BRUTAS

<i>Porcentaje originado en país exportador (2011)</i>	
EUA	85.03
Unión Europea	85.39
Japón	85.30
China	67.89
México	68.31
Canadá	76.44
India	75.97
Brasil	89.28
Corea	58.37
Malasia	59.42
Singapur	58.27
Taiwán	56.49
Tailandia	61.05

Fuente: OECD Stats, <http://stats.oecd.org>, Trade In Value Added (TIVA), diciembre 2016.

Por lo tanto, la UE está creciendo relativamente bien, pero este crecimiento oculta el hecho de que los tres países más grandes no lo están haciendo tan bien. La UE comercia principalmente dentro de sí misma y mantiene un superávit comercial con el resto del mundo. La UE, sin embargo, carece de flexibilidad para la recuperación; 2008-2016 creció sustancialmente menos que EE.UU., 0.38% vs 0.70% (Cuadro 5.6). Esto es debido al problema de que ni la política fiscal ni la política monetaria son tan acomodaticias como deberían haber sido. Países como Grecia, en lugar de recuperarse con una política fiscal expansiva, como EE.UU. hizo, se vieron obligados a adoptar políticas procíclicas tradicionales del FMI, incluso con el problema adicional de que no pueden devaluar y no tienen una política monetaria propia. La política monetaria heterodoxa adoptada por EE.UU. de la compra de activos privados también

fue seguida en Europa, pero menos agresiva. Además, el problema en Europa implicó a la deuda soberana. Como Grecia y otros activos no se pueden comparar en calidad con Francia o Alemania, el Banco Central Europeo no quiere comprar grandes cantidades de deuda soberana de baja calidad. El problema de Europa es determinar quién pone y quién toma -un juego tradicional, que hace la solución sustancialmente menos eficiente que la adoptada en un solo país, como en EE.UU. Es por ello que la recuperación en la UE ha sido más lenta; además observese que la recuperación en el resto de la UE , 2008-2016, fue más lenta que en los tres países más grandes.

CUADRO 5.9. ORÍGENES DEL VALOR AGREGADO EN LA DEMANDA FINAL DE MANUFACTURAS

<i>Porcentaje originado en el país donde sucede la demanda final (2011)</i>	
EUA	66.32
Unión Europea	75.75
Japón	68.74
China	75.76
México	52.35
Canadá	39.52
India	58.64
Brasil	73.11
Corea	45.61
Malasia	37.56
Singapur	34.18
Taiwán	35.26
Tailandia	45.34

Fuente: OECD Stats, <http://stats.oecd.org>, TIVA: diciembre 2016. Consultado agosto 16, 2017.

En términos de crecimiento económico y en cuanto al comercio, la Unión Europea debe seguir las políticas ya recomendadas para las economías desarrolladas: acelerar su participación en la revolución de las TIC, la formación de trabajadores altamente calificados, invertir en innovación tecnológica en TIC y automatización, y modernizar su infraestructura. Sin embargo, la UE es mucho menos homogénea que EE.UU. y estas políticas deben ser diferenciadas según el país.

En cuanto a la migración, algunos países avanzados dentro de la UE tienen un problema demográfico agudo porque su población está envejeciendo rápidamente. Necesitan la migración no sólo para el trabajo agrícola y tareas de muy baja calificación como los EE.UU.; lo necesitan para el crecimiento económico y la supervivencia. En cuanto a la sustentabilidad del medio ambiente, la UE está por delante de los EE.UU.

CUADRO 5.10. BALANCE EXTERNO DE BIENES Y SERVICIOS % DEL PIB

	2015	2016
Unión Europea	3.3	3.3
EUA	- 2.9	n/a
Japón	- 0.3	n/a
China	3.5	2.2
India	- 2.3	- 1.5
México	- 2.0	- 1.8
Brasil	- 1.2	0.4

Fuente: IDM DataBank, BM. Última actualización 08/02/2017. Ver cuadro 1.1.

En términos de distribución del ingreso, algunos países avanzados dentro de la UE tienen menos espacio que los EE.UU. para cambiar su impuesto sobre la renta y sus transferencias sociales, pero también tienen ya una sociedad más igualitaria que EE.UU. Las limitaciones en el impuesto sobre rendimientos del capital y el impuesto a la herencia son los mismos que ya se han mencionado, debido a los paraísos fiscales. Y las otras políticas de distribución del ingreso están disponibles también para la UE: la educación y la formación en el trabajo de mano de obra altamente calificada, el salario mínimo, las condiciones contractuales en el sector de servicios, la ampliación de la propiedad de las acciones y bienes raíces, y el cambio de composición y de las normas de las juntas de consejo de las grandes empresas.

En términos de políticas sociales, la UE se enfrenta, debido a los paraísos fiscales, a las mismas limitaciones e ineficiencias que los EE.UU. en la lucha contra la corrupción, el terrorismo, el tráfico de drogas y todo tipo de actividades delictivas.

La UE también debe convertirse en un líder mucho más fuerte en la promoción de un arreglo institucional global, pero una vez más, nuestras esperanzas, como con los EE.UU., no son muy positivas. Las probabilida-

des indican que no lo hará. La UE se beneficia del comercio dentro de la UE y no está interesada en la apertura, ya que esta probablemente transformaría su superávit comercial con el exterior en un déficit comercial¹²³.

Por último, en cuanto a la política monetaria y financiera, como hemos mencionado antes, la UE tiene que cambiar el acuerdo Euro permitiendo a los países en problemas -con significativos choques externos negativos- abandonar temporalmente el acuerdo euro y tener un tipo de cambio flotante así como una política monetaria autónoma. También debe hacer cumplir una política fiscal verdaderamente común en el futuro y expulsar a los países que no la cumplan. Estas políticas aumentarían la flexibilidad de la UE para la recuperación.

Japón

Japón fue el caso de éxito de los años de recuperación después de la guerra. Entró en la revolución de los chips de computadora e inventó la producción de automóviles a través de módulos en lugar de las tradicionales líneas de producción utilizadas en los EE.UU. Esto significó que muchos más modelos de coches se podrían producir a precios más baratos porque los modelos comparten muchos componentes -producidos en módulos¹²⁴. Pero, como hemos mencionado en el capítulo uno, con el advenimiento de la revolución de las tecnologías TIC -Japón fue un perdedor. El crecimiento económico de Japón ha sido el más bajo en comparación con los EE.UU. y la UE. En 1990-2016 creció sólo un 0.88% en términos per cápita (Cuadro 5.6). En 1986, Japón tenía el 15.4% de las exportaciones de manufacturas mundiales (Cuadro 1.30), para el año 2000 tenía 9.4%, y para 2015 sólo el 5.2% (Cuadro 1.11).

Japón entró en la revolución de las TIC como una economía desarrollada madura, y con sus altos salarios no podía competir con China y otros países de bajos salarios. Su antiguo modo competitivo de producción se basaba en la fabricación local complementada en cierta medida con la producción en otros países, pero no tenía un modelo de producción de manufacturas fragmentado. Como la economía desarrollada que era su papel debería haber sido el de fragmentar su producción manufacturera aprovechando

¹²³ Si la UE se abriera, sería muy bueno para el resto del mundo -se aumentaría la tasa global de crecimiento. Sin embargo, hacerlo no es necesariamente en el interés de la UE.

¹²⁴ Diversos modelos de automóviles comparten los mismos frentes, puertas traseras, motores y otros componentes.

los salarios bajos de las economías subdesarrolladas y no lo hizo sino años después. Japón entró demasiado tarde a la revolución de las TIC.

En el Cuadro 1.5, se puede apreciar que, todavía en 2005 el stock de salidas de la inversión extranjera directa (IED) en Japón como un porcentaje del PIB fue de sólo el 8.5% en comparación con el 27.8% de los EE.UU., y el 34.6% para la UE -esto muestra claramente que Japón entró en la revolución de las TIC demasiado tarde. Japón se ha ido corrigiendo, por lo tanto este indicador para el año 2015 es ya el 29.7% frente al 33.3% de los EE.UU., y el 59.8% de la UE. Pero incluso en el año 2015 Japón sigue teniendo el problema de que como centro de producción no es competitivo debido a sus altos salarios y no es muy interesante como lugar para invertir y producir para el consumo japonés local porque el consumo local y el sector de servicios no están bien desarrollados.

Por lo tanto, el stock de entradas de la inversión extranjera directa (IED) en Japón como un porcentaje del PIB en 2015 es de sólo el 4.1% frente al 30.9% para los EE.UU., y el 51.3% de la UE. Esto significa que, si bien en el año 2015 alrededor de 80 a 90% del stock de salidas de la IED se compensa en EE.UU. y la UE por el stock de entradas de la IED, en Japón sólo el 14% se compensa -esto deja a la economía japonesa con menos recursos para crecer.

La tasa de crecimiento económico de Japón, como hemos dicho, fue la más baja entre los países desarrollados. Como se puede observar en el Cuadro 5.6. Su tasa de crecimiento del PPP PIB per cápita era de sólo el 0.9% en 1990-2016 frente al 1.4% de los EE.UU. y del 1.3% para Alemania, Francia y el Reino Unido juntos. Si Japón quiere aumentar su tasa de crecimiento económico, tiene que cambiar sustancialmente. Tiene que desarrollar más su presencia en la revolución de las TIC, incrementando su proceso manufacturero en países subdesarrollados. Para este país, será necesario seguir desarrollando el sector de servicios para poder absorber el desempleo que el traslado de la producción manufacturera a países subdesarrollados producirá -este será un cambio cultural enorme para Japón. En cuanto al resto, Japón tiene que seguir las políticas ya mencionadas para los países desarrollados, tales como la formación de trabajadores altamente calificados, y establecer liderazgo en las innovaciones tecnológicas en información, comunicaciones y automatización. En esta última, Japón ya tiene una ventaja competitiva en relación con el resto del mundo. En el futuro, la producción de robots también estará sujeta a la revolución de las TIC -que se acelerará con la telepresencia, la telerobótica y la migración virtual. La automatización acelerará la tecnología TIC. Por lo tanto, incluso si Japón desarrolla una ventaja competitiva sólida en robótica y automatización, to-

avía tendrá que introducirse más agresivamente en la revolución de las TIC, ie desplazar más de su producción manufacturera a países subdesarrollados y hacer crecer el sector servicios de su economía.

En cuanto al comercio, la economía de Japón está tan cerrada como los EE.UU. o la UE. El comercio de mercancías como porcentaje del PIB, en 2014-2016 fue del 17.7% ligeramente superior al 13.9% de EE.UU. o al 16.8% de la UE (Cuadro 1.18). 20.2% de sus exportaciones van a EE.UU., el 17.6% a China y el 11.4% a la Unión Europea (Cuadro 1.17a). Tiene un déficit con China y un superávit con EE.UU. y la UE (Cuadro 1.17). El valor agregado de las exportaciones es 85.3% y de la demanda final total es 86.6%; ambos muy similares a los EE.UU. y a la UE (Cuadros 5.7 y 5.8). Con todo el mundo, su balanza exterior de bienes y servicios esta casi en equilibrio, frente a un déficit significativo de los EE.UU. y un superávit para la UE (Cuadro 5.10).

Uno de los factores que han hecho que la situación en Japón empeore es el hecho de que su población está envejeciendo, y que siempre ha tenido un sentimiento nacional cultural antimigratorio. Pero sin migrantes y sin suficiente producción afuera en países subdesarrollados, Japón no es competitivo -tendrá que cambiar. Tiene que aprender a ser más tolerante con los inmigrantes para compensar el hecho de que su población envejece, y como hemos dicho, entrar en la producción manufacturera en países subdesarrollados más decisivamente. En términos de política monetaria, Japón no ha sido lo suficientemente agresivo en el pasado; debería haber sido más heterodoxo y su Banco Central debería haber comprado grandes cantidades de activos privados. Japón debe hacerlo en el futuro. En cuanto a la distribución del ingreso, precisamente porque Japón no entró plenamente en la revolución de las TIC, no ha cambiado mucho desde 1962; el Gini del ingreso disponible es relativamente bajo, esta alrededor de .35. Japón ha mantenido un sistema social muy controlado con muy baja actividad criminal de todo tipo.

LAS POLÍTICAS PARA LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Ya hemos visto cómo el mundo se divide entre aquellos países en desarrollo que se unen de manera eficiente a la revolución de las TIC y los que no lo hicieron. El Cuadro 5.11 lo muestra de nuevo. Si excluimos de los países que no son de altos ingresos -de acuerdo con la definición del BM - a China, India, Malasia y Tailandia, el resto de los países creció 1990-2016 solamente 1.24%. Por otra parte, si excluimos sólo China e India, el resto de los países que no son de altos ingresos creció 1.34%.

Ambos números son inferiores al crecimiento de 1.53% de los países de ingreso alto y al 2.03% que representa el crecimiento mundial.

CUADRO 5.11. PIB PER CÁPITA PPP DÓLARES INTERNACIONALES CONSTANTES DE 2011

<i>Tasa de crecimiento anual 1990-2016</i>	
China	9.02
India	4.90
Malasia	3.47
Tailandia	3.35
Mundo (porcentaje)	2.03
Alto ingreso	1.53
Resto del mundo (menos 4 países arriba listados, menos alto ingreso)	1.24
Resto del mundo (menos China, India y alto ingreso)	1.34

Fuente: IDM DataBank, ver cuadro 1.1.

Por lo tanto, con la revolución de las TIC la mayoría de los países en desarrollo no están convergiendo, sino divergiendo de las economías de altos ingresos. Si estos países no desarrollan una estrategia de crecimiento, estarán aún más lejos de los países ricos en el futuro. ¿Cómo hacerlo? Tienen que unirse a la revolución de las TIC, y al Modelo de Desarrollo Asiático, el cual es un buen modelo a seguir. Tienen que atraer a la inversión extranjera directa y ofrecerle condiciones privilegiadas, con tal de que se diriga hacia la exportación, la que incluye el valor agregado del país receptor. En cuanto al marco legal, debe de simplificarse y debe ser especialmente transparente para el interés de los inversores extranjeros. Además, los países en desarrollo tienen que ahorrar significativamente más para poder invertir en cadenas nacionales de valor agregado, lo que le permitirá al país tanto aprender de la IED como promover el crecimiento económico. La estructura debe ser modernizada y los procedimientos administrativos simplificados. Los acuerdos comerciales regionales, cuando sea posible, deben de establecerse.

Los países en desarrollo que no se unan a la revolución de las TIC se enfrentarán a dificultades en el futuro. No sólo porque no van a crecer adecuadamente, sino también porque perderán una importante válvula de escape que habían tenido, que es la migración. Las empresas de los países desarrollados ya no necesitan migrantes; por lo tanto, las políticas de migración de los países desarrollados se harán más difíciles, como ya estamos

viendo. Pero si los migrantes tienen que permanecer en su país de origen, significa que van a necesitar un trabajo, y los países tendrán que ofrecerles puestos de trabajo, pero para poder hacerlo necesitan crecer. Y para crecer, necesitarán unirse a la revolución de las TIC e incrementar el ahorro nacional. Las políticas de control demográfico ayudarán, pero no van a ser la solución si no hay suficiente crecimiento económico. Además del crecimiento de la economía nacional en general, los países en desarrollo deben desarrollar políticas específicas para aquellas regiones que se beneficiaron más de la migración en el pasado, y que serán más afectadas por las nuevas políticas antimigratorias en los países desarrollados.

En términos de redistribución del ingreso, los países en desarrollo deben recordar que no hay conflicto entre las políticas igualitarias y las de crecimiento económico. Como hemos estado señalando, una estrategia de crecimiento es compatible con diversas políticas de distribución del ingreso. No es cierto que la redistribución de los ingresos pondrá en peligro la tasa de crecimiento del país, pero tampoco es cierto que la redistribución de los ingresos incrementará la tasa de crecimiento. El consumo masivo de la clase media fue una de las claves del desarrollo capitalista, pero ello no significa que la redistribución del ingreso en una economía en desarrollo que tenga como objetivo generar una clase media más grande estimulará el crecimiento económico. Un ejemplo ha sido el comunismo en diversos países. El consumo de la clase media en un país en desarrollo, cuando se asocia con tecnología obsoleta promueve solamente un crecimiento artificial que no durará. Esto se debe a que, tan pronto como este país abra su economía al exterior, el precio de los bienes de producción que incorporan la tecnología obsoleta desciende significativamente, porque no pueden competir con la tecnología de frontera mundial relacionada con el consumo de las clases medias en los países desarrollados.

La distribución del ingreso en los países en desarrollo se enfrenta a dificultades incluso peores que las que encuentra en los países desarrollados. Los paraísos fiscales crean un verdadero problema para los países en desarrollo pues los imposibilitan para evitar la evasión de impuestos y para poner en práctica una política de redistribución a través de impuestos sobre el capital o la herencia. Por lo tanto, tienen que concentrarse principalmente en impuestos sobre la renta, transferencias sociales y educación. Los dos últimos son especialmente útiles en las economías en desarrollo. La educación académica debe ser evitada; la educación debe estar guiada por el modelo de desarrollo y ser específica y en competitiva a nivel mundial. La formación en el puesto de trabajo debe privilegiarse. Ser propietario

de acciones es menos popular en los países en desarrollo, lo que hace que sea más difícil de utilizar este mecanismo con fines de redistribución. Y aumentos del salario mínimo, como una política de redistribución, tiene las limitaciones de que reduce la competitividad global del país.

TABLE 5.12. PAÍSES EN DESARROLLO, POLÍTICAS ECONÓMICAS

<i>Políticas de crecimiento</i>	<i>Comercio</i>	<i>Educación</i>	<i>Migración</i>	<i>Políticas monetarias y fiscales</i>
* Exportaciones	* Competir con el Modelo de desarrollo asiático	* Capacitación dentro del trabajo	* Políticas para crear empleos en áreas y sectores geográficos críticos	* Altas reservas internacionales
* Cadenas nacionales de valor agregado				* Protegerlas es una prioridad
* Sustitución de importaciones				* Supervisión financiera
* Incremento de ahorros				
<i>Demografía</i>	<i>Sustentabilidad</i>	<i>Política fiscal</i>	<i>Redistribución del ingreso</i>	<i>Políticas sociales y otras</i>
* Control de crecimiento de población	* A nivel nacional	* Evitar evasión de impuestos	* Políticas de redistribución, particularmente a través de transferencias sociales	* Lucha contra tráfico de drogas y actividad criminal
			* Sin conflicto entre igualdad y crecimiento del ingreso	* Lucha contra terrorismo
				* Promueve los Derechos Humanos
				* Mantiene marco legal e institucional

Las políticas monetarias y fiscales en las economías en desarrollo no pueden ser anticíclicas debido a que sus monedas no generan suficiente confianza global. Por lo tanto, cualquier aumento significativo en los gastos del gobierno y/o la oferta monetaria se enfrentará a una menor demanda de la moneda que obligará a una devaluación. Y una gran devaluación puede causar una crisis financiera en el país en cuestión. Para evitar fluctuaciones extremas innecesarias en la moneda, es recomendable que los países en desarrollo mantengan una política monetaria y fiscal altamente disciplinada y austera, que debe estar asociada con un balance externo saludable, y se recomiendan muy altas reservas internacionales. Los controles de capital por lo general se pueden evitar mediante el uso de las políticas anteriores, y no deben ser utilizados -excepto en casos absolutamente extremos en los cuales la defensa de las reservas internacionales debe ser una prioridad por encima de cualquier otra cosa. La estrecha supervisión financiera en las economías en desarrollo es imprescindible y deberían empezar a aplicar una política monetaria más heterodoxa a través de la compra de los activos del sector privado -esto mantendría a los reguladores más cerca del mercado.

Los derechos humanos, la educación, las transferencias sociales, y el mantenimiento de un marco jurídico nacional son tareas importantes en los países en desarrollo en los que por lo general una porción significativa de la población vive en condiciones difíciles. La solución a estos problemas es aún más complicada debido a la existencia de paraísos fiscales, que impiden la lucha eficiente contra la corrupción, el tráfico de drogas y las actividades delictivas. Las políticas económicas para los países en vías de desarrollo se presentan en el Cuadro 5.12.

México

Como hemos estado diciendo antes, México es un buen ejemplo de que unirse a la revolución de las TIC no es suficiente para generar un crecimiento económico si no se hace de la manera correcta. 1990-2016 el PPP PIB per cápita creció en México sólo el 1.12%, menos que el 1.18% de Brasil que no se unió a la revolución de las TIC. ¿Por qué?

México entró en la revolución de las TIC debido al NAFTA con los EE.UU. y Canadá, pero no lo hizo tan agresivamente como China. China ofreció mejores condiciones para los inversores extranjeros. Como el

Cuadro 1.4 muestra, las entradas netas de IED como porcentaje del PIB fueron más altas en México que en China 1982-1992, pero la situación se invierte en 1992. De 1992 a 2005, México recibe sólo el 2.3% de los flujos mundiales de IED y China recibe 6.7%. Para el año 2005, el stock de entradas de la IED en China ya era en términos absolutos 1.9 veces el de México, y en 2015, fue 5.3 veces (Cuadro 5.13).

CUADRO 5.13. PARTICIPACIÓN DE LA IED DE ENTRADA DE CHINA DIVIDIDA POR LA PARTICIPACIÓN DE LA IED DE ENTRADA DE OTROS PAÍSES¹

	2005	2015
México	1.93	5.31
India	9.65	9.42
Brasil	2.65	5.48

Fuente: IDM DataBank, BM. Última actualización 08/02/2017. Ver cuadro 1.5.

¹ Metodología: IED / PIB de cuadro 1.5 multiplicado por el PIB en dólar corriente que cada país obtuvo del IDM en Banco Mundial.

Es interesante notar que el stock de entradas de IED en México como porcentaje del PIB es mayor que en China, tanto en 2005 -28.3% frente a 20.6%, como en 2015 el 44.4% frente al 24.5% (Cuadro 1.5). Esto refleja el problema del modelo económico de México. El stock de entradas de la IED crece como porcentaje del PIB en México del 28.3% en 2005 al 44.4% en 2015 debido a que el PIB crece mucho menos que el stock de entradas de la IED. El Cuadro 5.14 muestra que el stock de entradas de la IED creció de 2005 a 2015 en México a una tasa anual del 7.1%, mientras que el PIB sólo creció 0.9%. En China, el stock de entradas de la IED creció mucho más rápido que en México, el 11.5%, pero no crece tanto como porcentaje del PIB, debido a que el PIB creció al 9.0%. Por lo tanto, no sólo México no atrajo suficiente IED sino también la IED en México fue más ineficaz para producir el crecimiento económico que en China. Un índice estático simple de productividad se muestra en el Cuadro 5.15, y nos dice la historia. México tiene el índice de productividad del stock de entradas de la IED más bajo de todos los países que aparecen en el Cuadro tanto en 2005 como en 2015. ¿Por qué? Debido a que el modelo económico mexicano no fue diseñado para promover el crecimiento interno. La IED por sí sola no puede producir un crecimiento económico adecuado, se requiere del ahorro interno y este era demasiado bajo en el

caso mexicano. El Cuadro 5.16 muestra el ahorro, las exportaciones y el saldo externo promedio 1991-2015 y el crecimiento del PIB per cápita de China, India, México y Brasil. Como se puede apreciar, tanto México como Brasil tenían un muy bajo nivel de ahorro y por lo tanto tuvieron un muy bajo crecimiento económico.

CUADRO 5.14. IED STOCK DE ENTRADA VERSUS PIB¹.

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL 2005-2015

	<i>PIB</i>	<i>IED</i>	<i>PIB</i>	<i>IED</i>	<i>PIB</i>
	<i>Dólares corrientes</i>	<i>Stock de entrada</i>	<i>PPP 2011</i>	<i>Stock de entrada</i>	<i>Per cápita</i>
				<i>PPP 2011</i>	<i>PPP 2011</i>
China	17.08	19.11	9.58	11.48	9.02
México	2.88	7.63	2.39	7.11	0.87
India	10.07	19.40	7.55	16.67	6.11
Brasil	7.30	10.77	2.77	6.09	1.78

Fuente: cuadro 1.5 y IDM DataBank, BM actualizado 08/02/2017, ver cuadro 1.1

¹ Metodología: IED/PIB del cuadro 1.5, PIB dólares corrientes y PIB PPP 2011 de IDM DataBank.

CUADRO 5.15. PRODUCTIVIDAD DEL IED STOCK DE ENTRADA

(EL INVERSO DE IED STOCK DE ENTRADA/PIB)

	<i>2005</i>	<i>2015</i>
China	4.85	4.08
México	3.54	2.25
India	16.56	7.34
Brasil	5.01	3.65

Fuente: ver cuadro 1.5.

En términos de su propio PIB, México es una economía muy abierta -incluso exporta más que China; pero debido a que su PIB no crece y es cada vez más pequeño en relación a China o en términos de las exportaciones mundiales, México ha ido perdiendo competitividad. En 1980, las exportaciones de mercancías de México divididas entre las del mundo eran idénticas a las de China, 0.9%; en 1990 ya eran inferiores pero sólo ligera-

mente, 1.2% versus 1.8%. Todavía en 2000 estaban relativamente cerca, 2.6% para México y 3.9% para China. En 2001, China se unió a la OMC y entró plenamente en la revolución de las TIC con el Modelo de Desarrollo Asiático, la consecuencia es que para el año 2008, China es 8.9% vs México 1.8%, y para el año 2016, China es 13.2% y México es 2.3% (Cuadro 1.8).

CUADRO 5.16. AHORRO, EXPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS Y BALANCE EXTERNO DE BIENES Y SERVICIOS COMO PORCENTAJE DE PIB. ADEMÁS, CRECIMIENTO DE PIB PER CÁPITA

	1990-2015 (promedio)			Crecimiento PIB per cápita 1990-2015
	S	Ex	EB	% de tasa de crecimiento anual
China	44.91	23.96	3.58	9.1
India	27.94	16.30	- 2.40	4.8
México	20.60	25.61	- 1.07	1.1
Brasil	19.03	11.30	- 0.27	1.4

Fuente: ver cuadros 1.28, 1.29, 1.30 y 1.6.

CUADRO 5.17. IED EXTERNA EN SELECCIONADOS PAÍSES INVERSORES Y DESTINATARIOS COMO PORCENTAJE DE TOTALES DEL INVERSOR (PROMEDIO 2003-2012)

		Destinatario				
		México	China	Brasil	India	Hong Kong
<i>Inversor</i>	EUA	2.74	0.99	1.76	0.92	0.22
	Reino Unido	0.76	1.19	1.40	2.22	4.20
	Francia	0.12	2.18	2.59	0.54	1.00
	Alemania	0.58	5.63	1.29	1.94	0.70
	Japón	0.31	9.36	3.84	2.39	1.80

Fuente: cuadro 1.6.

El problema de México no es que no aporte valor agregado en sus exportaciones, de hecho, como muestra el cuadro 5.8, México aporta el mismo valor agregado que China. Con la revolución de las TIC, las cadenas internacionales de producción son las que definen cuál es el valor agrega-

do local que el país puede aportar, por eso es el mismo para ambos países. Su problema es que no crece debido a la falta de ahorro –lo que significa que no hay suficientes recursos en inversión local para el crecimiento económico. Además, debido a la falta de ahorro, México no tiene los recursos para el desarrollo de empresas locales que pueden aprender de la inversión extranjera y puedan competir más adelante en el mercado mundial.

Un problema adicional de México es su extrema dependencia de la economía de EE.UU. El Cuadro 5.17 muestra el porcentaje de IED de salida que México, China, India y Brasil representan para los EE.UU., el Reino Unido, Francia, Alemania y Japón. El único país para el que México es el principal destino de la IED es EE.UU. Los otros países son más diversificados en cuanto a la fuente de la entrada de IED. En 2016, el 81% de las exportaciones mexicanas fue a EE.UU. Esto hace que México dependa sobre todo del futuro de la economía de EE.UU.

En resumen, como hemos venido diciendo, el problema de México es que siguió el modelo de desarrollo económico equivocado –el neoclásico. El error principal del modelo es la suposición de que grandes flujos de IED llegarían a los países que siguieran las políticas neoclásicas correctas y que, por lo tanto, la IED podría sustituir al ahorro interno. En realidad, los flujos de IED no llegaron en las cantidades que los economistas neoclásicos esperaban, debido a todo tipo de barreras institucionales –características específicas de los países en desarrollo que implicaban demasiado riesgo para los países desarrollados. Por lo tanto, el crecimiento económico siguió estando muy relacionado con el ahorro interno. Por otra parte, debido a la revolución de las TIC, los flujos de IED aumentaron, pero la IED no estaba buscando economías más abiertas –más neoclásicas– sino economías, países, con ofertas y garantías específicas para la fabricación fragmentada de sus manufacturas. Como consecuencia de ello, significativamente más IED fue a China que a México.

¿Qué políticas debe seguir México? Lo primero que se debe apreciar, para ser capaz de diseñar la política adecuada, es que la revolución de las TIC trae IED para fines muy específicos. Crea puestos de trabajo locales, ya que hay un valor agregado local en las exportaciones. Sin embargo, la revolución de las TIC no resuelve el problema del crecimiento económico –porque la IED no llega en las cantidades necesarias para sustituir totalmente al ahorro local. Se requieren políticas nacionales de crecimiento económico basadas en un elevado nivel de ahorro interno. El éxito de China es que entró en la revolución de las TIC con el Modelo de Desarrollo Asiático.

México tiene que ser más agresivo para atraer la inversión extranjera mediante la creación de muchas localidades específicas con reglas especiales para los inversores extranjeros. Tiene que aumentar el ahorro sustancialmente para poder financiar el crecimiento económico que requiere. Y debe tener una política industrial propia con los siguientes objetivos:

1. Desarrollar cadenas productivas con valor agregado nacional para promover el crecimiento económico local.
2. Apoyar a las industrias que puedan sustituir importaciones.
3. Una estrategia para apoyar a las empresas locales que puedan convertirse en competidores globales.
4. Continuar apoyando empresas que agregen valor en las exportaciones.

México tiene que modernizar el NAFTA, lo cual es una gran oportunidad, pero no debe depender de este para resolver su problema de crecimiento económico. Debería diversificar, tanto como sea posible, sus fuentes de IED así como los países hacia los cuales se dirigen sus exportaciones. Tiene que modernizar su sistema educativo que hoy es muy escolástico. La formación en el puesto de trabajo se debe impulsar. Y el modelo competitivo debe guiar la educación.

México debe continuar con las políticas demográficas destinadas a frenar el crecimiento de la población, pero no serán suficientes. México se enfrenta a un problema de crecimiento económico grave que requiere atención urgente. Por otra parte, el problema del desempleo será aún peor debido a las políticas antimigratorias en los países desarrollados, particularmente en los EE.UU. Por lo tanto, además de la política general para el crecimiento económico, se necesitan políticas regionales específicas para aquellas regiones que se verán más negativamente afectadas por la reducción de la migración hacia los EE.UU.

La distribución del ingreso en México no es adecuada, y requiere ser más igualitaria. Pero no hay que confundir el problema de la distribución del ingreso con el problema del bienestar humano. La distribución del ingreso de China se ha deteriorado, pero en general los chinos, no hay duda, viven hoy en día mucho mejor. La prioridad debe ser el crecimiento económico y no la redistribución del ingreso. Pero, como hemos venido diciendo, hay espacio para ambos. México debe tener simultáneamente tres objetivos: crecimiento económico, redistribución del ingreso y la mejora de los estándares mínimos de vida de la población marginal.

México todavía está esperando una amplia reforma fiscal que se necesita para incrementar el ahorro y promover la redistribución del ingreso.

La política monetaria ha sido por lo general, y sobre todo últimamente, bien administrada.

Además del crecimiento económico, el principal problema adicional de México es la delincuencia. Los criminales originalmente vinculados al trasiego de la droga se han diversificado en muchas actividades delictivas y se han pulverizado en pequeños grupos. La actividad criminal corrompe y se opone a la vida institucional política del país y es una seria amenaza para el futuro. Este no es el tema de este libro, pero tenía que ser mencionado.

ANEXO

CUADRO 1.21. ANEXO¹

	1990-2016		Año que comienza:	
	Ahorro bruto	Ahorro doméstico	A bruto	A doméstico
Mundo	24.45	25.16	70	66
Norte América	18.47	18.66	70	60
UE	21.61	22.63	75	70
Lat Am y Caribe	18.46	20.26	76	60
Asia Oriental y Pacífico	35.10	34.75	96	70
Federación Rusa	27.71	31.55	94	89
República Centroafricana	11.52	2.59	77	60
China	44.58	44.65	82	60
India	31.75	29.84	75	60

Source: WDI DataBank, see Table 1.1.

¹ Ahorros son los ahorros brutos de exportaciones de bienes y servicios, y el balance externo de bienes y servicios, todos representados como % de PIB. Las cifras de los cuadros 1.21 al 1.27 provienen de los IDM del banco de datos y son el promedio de los años disponibles en la fuente –que no puede ser el mismo para varios países– por el periodo indicado en el cuadro (ver nota de pie de cuadro 1.1). Ahorros brutos son definidos como el ingreso nacional bruto, menos el consumo total, más transferencias netas del extranjero. Por ello, los ahorros brutos son la mejor medida del ahorro total de un país determinado. Una medida alterna es el ahorro doméstico, definido como PIB menos el consumo total, y mide el esfuerzo doméstico de ahorro; pero, desde el punto de vista de crecimiento económico, que es el que nos interesa aquí, los ahorros brutos son la medida relevante. Sin embargo, la información de los ahorros brutos está disponible para mucho menos años como muestran los anexos de los Cuadros 1.21 a la 1.27. Presentamos la comparación entre ambas medidas de ahorros indicando los años disponibles para cada país en cada caso, como puede apreciar el lector, las conclusiones no cambian.

CUADRO 1.22. ANEXO

	1960-2016		Año que comienza	
	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>
Mundo	24.47	25.28	77	66
EUA	19.30	20.59	70	60
Reino Unido	19.15	19.36	70	65
Francia	22.04	22.97	75	60
Alemania	23.40	24.36	71	70
Países Bajos	27.62	28.42	70	70
Suiza	26.66	27.96	70	65
Federación Rusa	27.71	31.67	94	89
China	42.72	37.83	82	60
India	28.42	23.68	75	60
Japón	27.63	30.56	96	70
Corea del Sur	34.27	28.20	76	60
Singapur	43.70	37.88	72	60
Hong Kong	30.85	29.94	98	60
Tailandia	28.39	27.02	75	60
Malasia	31.43	33.82	74	60
México	21.06	21.00	79	60
Brasil	17.16	20.24	75	60
Argentina	17.91	21.82	76	60
República Centroafricana	8.67	3.51	77	60
South Africa	20.13	24.85	60	60

CUADRO 1.22A. NIVELES DE PIB PER CÁPITA

	<i>Maddison Project 2013 (1990 PPP)</i>			<i>Banco Mundial (2011 PPP)</i>	
	<i>1950</i>	<i>1990</i>	<i>2008</i>	<i>1990</i>	<i>2016</i>
Mundo	2104	5149	7626	8908	15023
EUA	9561	23201	31251	37062	53272
Reino Unido	6939	16430	24602	26769	38901
Francia	5186	17647	22047	29528	38058
Alemania	3881	15929	20801	31287	44072
Países Bajos	5996	17262	25112	32090	47128
Suiza	6739	17609	25181	30934	46441
URSS	2841	6894	7878	n/a	n/a
Federación Rusa	n/a	6170	4037	20639	24026
China	448	1871	6725	1526	14401
India	619	1309	2952	1755	6093
Japón	1921	18789	22175	30447	38240
Corea del Sur	854	8704	20454	11632	34986
Singapur	2219	14220	20454	34338	81443
Hong Kong	2218	17541	29810	26974	54279
Tailandia	817	4633	8923	6651	15682
Malasia	1559	5131	9880	10551	25660
México	2365	6085	7978	12584	16831
Brasil	1672	4920	6542	10344	14023
Argentina	4987	6433	9972	10816	18479
República Centrafricana	772	642	536	932	648
Sudáfrica	2535	3834	5048	9899	12260

Fuente: ver cuadro 1.1.

CUADRO 1.23. ANEXO

	1960-1990		Año que comienza:		1991-2016	
	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>
Mundo	23.91	25.42	77	66	24.48	25.14
EUA	21.43	22.58	70	60	18.25	18.07
Reino Unido	27.26	22.54	70	65	15.63	16.06
Francia	22.81	24.35	75	60	21.83	21.80
Alemania	23.20	23.79	71	70	24.15	24.82
Países Bajos	27.78	27.51	70	70	28.26	29.17
Suiza	27.53	28.10	70	65	27.13	27.86

CUADRO 1.24. ANEXO

	1960-1990		Año que comienza:		1991-2016	
	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>
Federación Rusa	n/a	32.54	1994	1989	27.71	31.40
China	36.89	32.12	1982	1960	44.82	42.13

CUADRO 1.25. ANEXO

	1960-1990		Año que comienza:		1991-2016	
	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>
Japón	n/a	34.82	1996	1970	27.63	26.77
Corea del Sur	32.21	22.07	76	60	35.12	35.35
Singapur	35.62	27.45	72	60	46.57	50.44
Hong Kong	n/a	29.87	98	60	30.85	0.00
Tailandia	24.80	22.45	75	60	30.19	32.31
Malasia	25.97	28.30	74	60	34.37	40.65
India	21.84	18.43	75	60	31.93	30.15
China	36.89	32.12	82	60	44.82	45.13

CUADRO 1.26. ANEXO

	1960-1990		Año que comienza:		1991-2016	
	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>
México	21.52	21.30	1979	1960	20.84	20.66
Brasil	19.73	21.36	75	60	15.83	18.84
Argentina	20.95	23.89	76	60	16.73	19.48

TABLE 1.27. ANEXO

	1960-1990		Año que comienza:		1991-2016	
	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>	<i>A bruto</i>	<i>A doméstico</i>
República Centroafricana	7.81	4.32	1977	1960	11.68	2.48
Sudáfrica	25.37	29.14	1960	1960	16.69	19.59

CUADRO 2.23. REDUCCIÓN DEL COEFICIENTE GINI DEBIDO A IMPUESTOS
Y TRANSFERENCIAS (%)

	2007	2010	2013
Australia	22.6	23.2	24.7 ¹
Canadá	21.4	23.0	20.9
Dinamarca	36.2	36.7	36.5
Francia	31.9	32.6	33.9
Alemania	29.4	29.8	28.8
Países Bajos	24.0	25.3	28.3
Noruega	30.2	31.4	30.4
Suecia	29.3	29.4	26.5
EUA	20.4	21.8	18.0
Reino Unido	21.1	25.6	25.1

Fuente: misma que fuente en cuadro 2.17, población en edad laboral, figura 5.

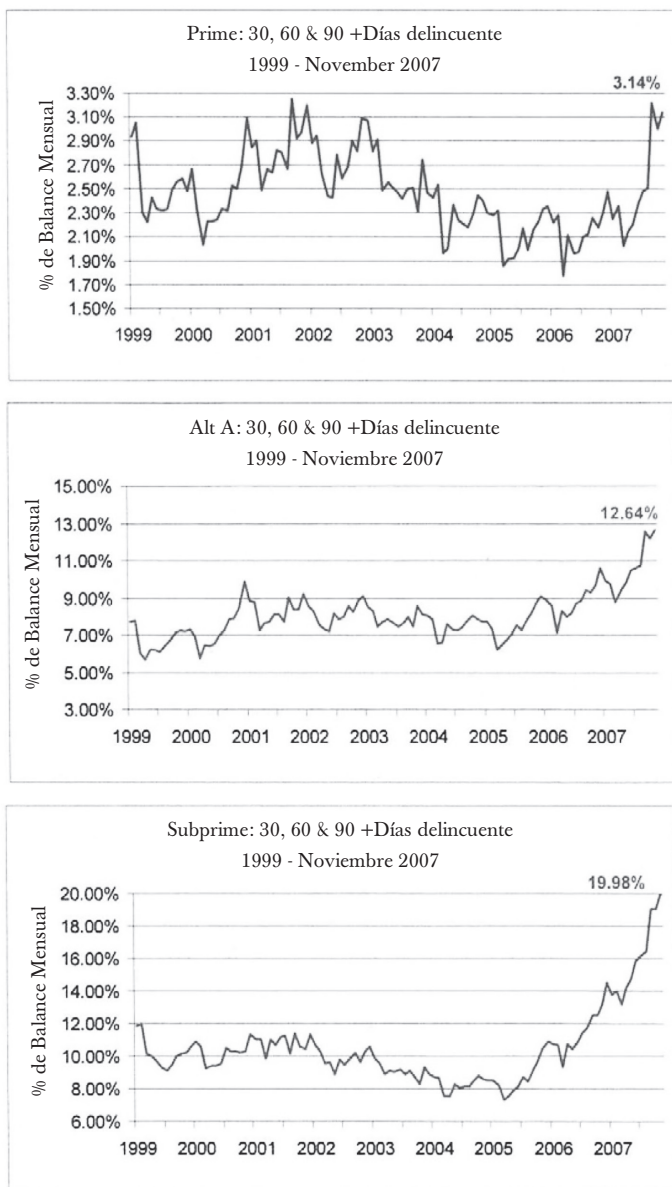
¹ Australia 2014.

CUADRO 3.19A. ASPECTOS DE HIPOTECAS NO-TRADICIONALES
(PORCENTAJE DE PRÉSTAMOS DE TASA AJUSTABLE)

	<i>Solo interés</i>		<i>Amortización extendida</i>		<i>Amortización negativa</i>	<i>Opción de pago</i>
	<i>Subprime</i>	<i>Alt-A</i>	<i>Subprime</i>	<i>Alt-A</i>	<i>Alt-A</i>	<i>Alt-A</i>
2000	0	3	0	0		
2001	0	8	0	0		
2002	2	37	0	0		
2003	5	48	0	0	19	11
2004	18	51	0	0	40	25
2005	21	48	13	0	46	38
2006	16	51	33	2	55	38

Fuente: Monetary Policy and the Housing Bubble, Ben S. Bernanke, 2010. Cálculos basados en los datos de First American Loan Performance.

CUADRO 3.19 B. TASAS NACIONALES DE DELINCUENCIA: SUBPRIME Y PRIME



Fuente: Office of Thrift Supervision.

BIBLIOGRAFÍA

- Abramovitz, M. (1986). "Catching Up, Forging Ahead, and Falling Behind". *The Journal of Economic History*, 46(2), 385-406. DOI: 10.1017/S0022050700046209
- (1993). "The Search for the Sources of Growth: Areas of Ignorance, Old and New". *The Journal of Economic History*, 53(2), 217-243. DOI: 10.1017/S0022050700012882
- Acemoglu, D. (1997). "Training and Innovation in an Imperfect Labour Market". *Review of Economic Studies*, 64 (3), 445-464. DOI: 10.2307/2971723
- Acemoglu, D., Aghion, P., & Zilibotti, F. (2002). "Distance to Frontier Selection, and Economic Growth". NBER Working Paper 9066. DOI: 10.3386/w9066
- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J.A. (2000). *The Colonial Origins of Comparative Development*. MIT, unedited manuscript.
- (2003). "An African Success Story: Botswana", in Rodrik, D. (Ed.). *In Search of Prosperity. Analytic Narratives on Economic Growth*. Princeton University Press, Princeton, 80-151.
- (2000a). *Inefficient Redistribution*. MIT, unedited manuscript.
- (2000b). "Political Losers as a Barrier to Economic Development". *American Economic Review*, 90(2), 126-130. DOI: 10.1257/aer.90.2.126
- Adelman, I. (2002). "Falacies in Development Theory and Their Implications for Policy", in Meier, G.M., & Stiglitz, J.E. (Eds.): *Frontiers of Development Economics. The Future in Perspective*, Third Ed. World Bank/Oxford University Press, Washington, 103-148.
- Adelman, I., & Morris, C.T. (1967). *Society, Politics and Economic Development: A Quantitative Approach*. Johns Hopkins University Press, Baltimore.
- Adelman, I., & Robinson, S. (1978). *Income Distribution Policy in Developing Countries: A Case Study of Korea*. Stanford University Press, Stanford.
- Adsera, A., & Debraj, R. (1998). "History and Coordination Failure". *Journal of Economic Growth*, 3(3), 267-276.
- Agarwala A.N. & Singh S.P. (Eds.) (1958). *The Economics of Underdevelopment*. Oxford University Press, London.
- Aghion, P., & Howitt, P. (1992). "A Model of Growth through Creative Destruction". *Econometrica*, 60(2), 323-351. DOI: 0012-9682(199203)60:2<323:AMOGTC>2.0.CO;2-#
- (1998). *Endogenous Growth Theory*. MIT Press, Cambridge.
- (2003). "Growth with Quality-Improving Innovations: An Integrated Framework", first treatment of a chapter of the book in press *Handbook on Economic Growth*, April 18, 2003.
- Aiyagari, S.R., Christiano, L.J., & Eichenbaum, M. (1992). "The Output, Employment, and Interest Rate Effects of Government Consumption". *Journal of Monetary Economics*, 30(1), 73-86. DOI: 10.1016/0304-3932(92)90045-4
- Akerlof, G.A. (1970). "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism". *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. DOI: 10.2307/1879431
- Akerlof, G.A., & Yellen, J.L. (1985). "A Near-Rational Model of the Business Cycle, With Wage and Price Inertia". *Quarterly Journal of Economics*, 100, supplement, 823-838. DOI: 10.1093/qje/100.Supplement.823
- (1990). "The Fair Wage-Effort Hypothesis and Unemployment". *Quarterly Journal of Economics*, 105(2), 255-283. DOI: 10.2307/2937787
- Alchian, A.A. (1961). *Some Economics of Property*. RAND D-2316. RAND Corporation, Santa Monica (CA).

- (1965a). "The Basis of Some Recent Advances in the Theory of Management of the Firm". *Journal of Industrial Economics*, 14(1), 30-41. DOI: 10.2307/2097649
- (1965b). "Some Economics of Property Rights". *Il Politico*, 30 (4), 816-829.
- (1970). "Information Costs Pricing and Resource Unemployment", in Phelps, E.S. (Dir.): *Microeconomic Foundation of Employment and Inflation Theory*. W.W. Norton, New York.
- Alesina, A., & Drazen, A. (1991). "Why Are Stabilizations Delayed?" *American Economic Review*, 81(5), 1170-1188. DOI: 10.3386/w3053
- Alesina, A., & Summers, L.H. (1993). "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance". *Journal of Money, Credit and Banking* 25(2), 151-162. DOI: 10.2307/2077833
- Allen, F. Gale, D. (2007). *Understanding Financial Crises*. Oxford University Press, Oxford.
- Alt, J.R. & Martin, L.L. (1994). "Contracting and the Possibility of Multilateral Enforcement". *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 150(1), 265-271.
- Alt, J.R., Calvert, R., & Humes, B. (1988). "Reputation and Hegemonic Stability: A Game Theoretic Analysis". *American Political Science Review*, 82(2), 445-466. DOI: 10.2307/1957395
- Amelina, M. (2000). *False Transformations: From Stalin's Peasants to Yeltsin's Collective Farmers*. World Bank, Washington, in press.
- Amin, S., Faire, A., Hussein, M., & Massiah, G. (1975). *La crise de l'impérialisme*. Minuit, Paris.
- Ando, A., & Modigliani, F. (1957). "Tests of the Life-Cycle Hypothesis of Savings: Comments and Suggestions". *Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics*, 19.
- (1963). "The Life-Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests". *American Economic Review*, 53(1, part 1), 55-84.
- Aoki, M., Murdock, K., & Okuno-Fujiwara, M. (1997). "Beyond the East Asian Miracle: Introducing the Market Enhancing View", in Aoki, M., Okuno-Fujiwara, M., & Kim, H. (Eds.): *The Role of Government in East Asian Economic Development: Comparative Institutional Analysis*. Oxford University Press, Oxford.
- Arnott, R., & Stiglitz, J.E. (1991). "Moral Hazard and Nonmarket Institution: Dysfunctional Crowding Out or Peer Monitoring?" *American Economic Review*, 81(1), 179-190. DOI: 10.7916/D8NV9V7F
- Arrow, K.J. (1962). "The Economic Implications of Learning by Doing". *The Review of Economic Studies*, 29(3), 155-173. DOI: 10.2307/2295952
- (1969). "The Organization of Economic Activity: Issues Pertinent to the Choice of Market versus Non-Market Allocation", in *The Analysis and Evaluation of Public Expenditures: The PBB-System*. Joint Economic Committee, 91st Cong., 1st Sess. Vol. 1. Government Printing Office, Washington.
- (1988). "General Economic Theory and the Emergence of Theories of Economic Development", in Arrow, K.J. (Ed.): *The Balance between Industry and Agriculture in Economic Development*. Vol. 1. Saint Martin's Press, New York.
- Arrow, K.J., & Hahn F.A. (1972). *General Competitive Analysis*. Holden Day, San Francisco.
- Arteta, C., & Wyplosz, C. (2003). "When does Capital Account Liberalization Help More than it Hurts?" in Eichengreen, B.: *Capital Flows and Crisis*. MIT Press, Cambridge/London, 71-96.
- Axelrod, R. (1986). *The Evolution of Cooperation*. Basic Books, New York.
- Azariadis, C. (1975). "Implicit Contracts and Underemployment Equilibria". *Journal of Political Economy*, 83(6), 1183-1202. DOI: 10.1086/260388
- Baily, M.N. (1974). "Wages and Employment under Uncertain Demand". *The Review of Economic Studies*, 41(1), 37-50. DOI: 10.2307/2296397
- Bain, J. (1958). *Industrial Organization*. John Wiley & Sons, New York/London.
- Bairoch, P. & Burke, S. (Eds.) (1989). "European Trade Policy, 1815-1914". *The Cambridge Economic History of Europe*. Cambridge University Press, Cambridge, 1-160. DOI:10.1017/CHOL9780521225045.002

- Baker, G.P., Jensen, M.C., & Murphy, K.J. (1988). "Compensation and Incentives: Practice vs. Theory". *Journal of Finance*, 43(3), 593-616. DOI: 10.2307/2328185
- Balassa, B. (1979). "A Stages Approach to Comparative Advantage", in Adelman I. (Ed.): *Proceedings of the Fifth World Congress of the International Economic Association*. Macmillan, London, 121-156
- (1984). "Adjustment Policies in Developing Countries: A Reassessment". *World Development*, 12 (9). World Bank, Montreal. DOI: 10.1016/0305-750X(84)90053-6
- Baldwin, R. (2016). *The Great Convergence*. The Bellknap Press of Harvard University, Cambridge.
- Ball, L. (1991). "The Genesis of Inflation and the Costs of Disinflation". *Journal of Money, Credit and Banking*, 23(3, part 2), 453-456. DOI: 10.3386/w3621
- (1999). "Efficient Rules for Monetary Policy". *International Finance*, 2(1), 63-83. DOI: 10.1111/1468-2362.00019
- Ball, L., Mankiw, N.G., & Romer, D. (1988). "The New Keynesian Economics and the Output-Inflation Trade-off". *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1-65.
- Ball, L., & Cecchetti, S.G. (1990). "Inflation and Uncertainty at Short and Long Horizons". *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 215-254.
- Ball, L., & Romer, D. (1990). "Real Rigidities and the Non-Neutrality of Money". *The Review of Economic Studies* 57(2), 183-203. DOI: 10.2307/2297377
- European Central Bank (January 2011). *The Financial Crisis and the Strengthening of Global Policy Cooperation*. Monthly bulletin.
- World Bank. (2011). *World Development Indicators (WDI)*.
- (December 2008). *Lessons from World Bank Group. Responses to Past Financial Crisis*. Presented by Director-General, Evaluation.
- Banerjee, A., & Newman, A.F. (1998). "Information, the Dual Economy, and Development". *Review of Economic Studies*, 65(4), 631-653. DOI: 10.1111/1467-937X.00062
- Baran, P.A. (1952). "On the Political Economy of Backwardness". *The Manchester School*, 20, 66-84. DOI: 10.1111/j.1467-9957.1952.tb00830.x
- (1957). *The Political Economy of Growth*. Modern Reader Paperbacks, New York.
- Barro, R.J. (1979). "On the Determination of Public Debt". *Journal of Political Economy*, 87(5), 940-971. DOI: 10.1086/260807
- (1981). "The Equilibrium Approach to Business Cycles", in *Money, Expectations and Business Cycles*. Academic Press, New York.
- (1984). *Macroeconomics*. John Wiley & Sons, New York.
- (1991). "Economic Growth in a Cross Section of Countries". *The Quarterly Journal of Economics*, 106(425), 407-443. DOI: 10.3386/w3120
- (1997). *Determinants of Economic Growth. A Cross-Country Empirical Study*. MIT Press, Cambridge.
- Barro, R.J., & Becker, G.S. (1989). "Fertility Choice in a Model of Economic Growth". *Econometrica*, 57(2), 481-501. DOI: 0012-9682(198903)57:2<481:FCIAMO>2.0.CO;2-F
- (1976). "Recent Developments in Monetary Theory". *Journal of Monetary Economics*, 2(2), 133-167. DOI: 10.1016/0304-3932(76)90031-3
- Barro, R.J., & Grossman, H.I. (1976). *Money, Employment and Inflation*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Barro, R.J., & Sala-i-Martin X. (2004). *Economic Growth*. MIT Press, Cambridge.
- Barsky, R., Mankiw, N.G., & Zeldes, S.P. (1986). "Ricardian Consumers with Keynesian Propensities". *American Economic Review*, 76(4), 676-691. DOI: 10.3386/w1400
- Barzel, Y. (1982). "Measurements Cost and the Organization of Markets". *Journal of Law and Economics*, 25(1), 27-48. DOI: 10.1086/467005
- Basu, K. (2000). *The Social and Political Foundations of Economics: A Prelude to Political Economy*. Oxford University Press, Oxford.

- Basu, S. (1995). "Intermediate Goods and Business Cycles: Implications for Productivity and Welfare". *American Economic Review*, 85(3), 512-531. DOI: 10.3386/w4817
- Baumol, W. (1990). "Entrepreneurship: Productive, Unproductive and Destructive". *Journal of Political Economy*, 98(5, part 1) 893-921. DOI: 10.1086/261712
- Baxter, M., & King R.G. (1993). "Fiscal Policy in General Equilibrium". *American Economic Review*, 83(3), 315-334.
- Becker, G.S. (1983). "A Theory of Competition among Pressure Groups for Political Influence". *Quarterly Journal of Economics*, 98(3), 371-400. DOI: 10.2307/1886017
- (1991). "The Demand for Children", in Becker, G.S.: *A Treatise on the Family*. Harvard University Press, Cambridge, chapter 5.
- Becker, G.S., Murphy, K.M., & Tamura, R. (1990). "Human Capital, Fertility, and Economic Growth". *Journal of Political Economy*, 98(5), S12-S37. DOI: 10.3386/w3414
- Becker, G.S., & Barro, R.J. (1988). "A Reformulation of the Economic Theory of Fertility". *Quarterly Journal of Economics*, CIII (412), 1-25. DOI: 10.3386/w1793
- Begg, D.K.H. (1983). *The Rational Expectations Revolution in Macroeconomics: Theories and Evidence*. Johns Hopkins University Press, Baltimore.
- Benetti, C. (1976). *La acumulación en los países capitalistas subdesarrollados*. Fondo de Cultura Económica (FCE), Mexico/Madrid/Buenos Aires.
- Benhabib, J., & Farmer, R.E.A. (1999). "Indeterminacy and Sunspots in Macroeconomics", in Taylor, J.B., & Woodford, M. (Eds.): *Handbook of Macroeconomics*, Elsevier, Amsterdam, 387-448.
- Bennasy, J.P. (1982). *The Economics of Market Disequilibrium*. Academic Press, New York.
- Bernanke, B.S.
- (1983). "Non-monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression". *American Economic Review*, 73(3), 257-276. DOI: 10.3386/w1054
- (1995). "The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach". *Journal of Money, Credit and Banking*, 27(1), 1-28. DOI: 10.3386/w4814
- (March 10, 2005). "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit". Comments by Ben S. Bernanke at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economists, Richmond, Virginia. Bernanke presented similar comments at the Homer Jones Lecture, St. Louis, Missouri, April 14, 2005.
- (January 3, 2010). "Monetary Policy and the Housing Bubble" at the Annual Meeting of the American Economic Association, Atlanta, Georgia.
- (August 26, 2011). "The Near- and Longer-Term Prospects for the U.S. Economy" at the Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Symposium, Jackson Hole, Wyoming.
- (2015). *The Courage to Act*. W.W. Norton & Company, New York.
- Bernanke, B.S., & Gertler, M. (1989). "Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations". *American Economic Review*, 79(1), 14-31. DOI: 10.3386/w2015
- Bernanke, B.S., & Lown, C.S. (1991). "The Credit Crunch". *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 205-247. DOI: 10.2307/2534592
- Bernanke, B.S., & Parkinson, M.L. (1991). "Procyclical Labor Productivity and Competing Theories of the Business Cycle: Some Evidence from Interwar U.S. Manufacturing Industries". *Journal of Political Economy*, 99(3), 439-459. DOI: 10.3386/w3503
- Bernheim, B.D. (1987). "The Economic Effects of Social Security: Toward a Reconciliation of Theory and Measurement". *Journal of Public Economics*, 33(3), 273-304. DOI: 10.1016/0047-2727(87)90057-0
- Besen, S.M., & Raskind, L.J. (1991). "An Introduction to the Law and Economics of Intellectual Property". *Journal of Economics Perspectives* 5(1), 3-27. DOI: 10.1257/jep.5.1.3
- Besley, T., & Coate, S. (1998). "Sources of Inefficiency in a Representative Democracy: A Dynamic Analysis". *American Economic Review*, 88(1), 139-156.

- Bhagwati, J. (1985). *Essays of Development Economics*. Vol. 1. MIT Press, Cambridge.
- (1998). "The Capital Myth. The Difference between Trade in Widgets and Trade in Dollars". *Foreign Affairs*, 77(3), 7-12. DOI: 10.2307/20048871
- Bank of International Settlements (BIS). Quarterly Review, September 2011.
- Black, F. (1982). "General Equilibrium and Business Cycles". NBER Working Paper 950. DOI: 10.3386/w0950
- Blanchard, O.J., & Diamond, P.A. (1989). "The Beveridge Curve". *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1-76.
- Blanchard, O.J., & Fischer, S. (1989). *Lectures on Macroeconomics*. MIT Press, Cambridge.
- Blanchard, O.J., & Kiyotaki, N. (1987). "Monopolistic Competition and the Effects of Aggregate Demand". *American Economic Review*, 77(4), 647-666. DOI: 10.3386/w1770
- Blanchard, O.J., & Summers, L.H. (1986). "Hysteresis and the European Unemployment Program". *NBER Macroeconomics Annual*, 1, 15-78. DOI: 10.3386/w1950
- Blanchard, O.J., & Wolfers, J. (1999). "The Role of Shocks and Institution in the Rise of European Unemployment". NBER Working Paper 7282. DOI: 10.3386/w7282
- Blaug, M. (1978). *Economic Theory in Retrospect*. Third Ed. Cambridge University Press, Cambridge.
- Blinder, A.S. Offshoring: The Next Industrial Revolution? *Foreign Affairs* March/April 2016 issue.
- Bloom, D.E., & Sachs, J.D. (1998). "Geography, Demography, and Economic Growth in Africa". *Brookings Papers on Economic Activity* (2), 207-295. DOI: 10.2307/2534695
- Blyth, M. (2003). *Great Transformations. Economic Ideas, and Institutional Change in the Twentieth Century*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Bordo, M.D. (May 1981). "The Classical Gold Standard; Some Lessons for Today". Federal Reserve Bank of St. Louis.
- (1998). "The Financial Crisis of 1825 and the Restructuring of the British Financial System", commentary. *Review*, 80(3), 77-82, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Bordo, M.D., Duker, M., Wheelock, D. (2001). "Aggregate Price Shocks and Financial Stability: the United Kingdom 1796-1999". Working Papers 2001-018A, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Boulding, K. E.
- (1952). "Welfare Economics" in Bob Haley (Ed.): *A Survey of Contemporary Economics*. Vol. II. The American Economic Association, Homewood (IL).
- (1957). "A New Look at Institutionalism". *The American Economic Review*, papers and proceedings, 47(2), 1-12.
- (1971). *The Image*. University of Michigan Press, Ann Arbor.
- (1982). *Evolutionary Economics*. Second Ed. Sage Publications, Beverly Hills/London.
- Bourguignon, F. (2015). *The Globalization of Inequality*. Princeton University Press, Princeton.
- Bourguignon, F. & Morrison, C. (2002). "Inequality among World Citizens 1820-1992". *American Economic Review*, 92 (4), 727-744. DOI: 10.1257/00028280260344443
- Boyd, R., & Richerson P.J. (1985). *Culture and the Evolutionary Process*. University of Chicago Press, Chicago.
- Branson, W.H. (1997). *Macroeconomic, Theory and Policy*. Third Ed. Harper & Row, New York.
- Braun, R.A. (1994). "Tax Disturbances and Real Economic Activity in the Postwar United States". *Journal of Monetary Economics*, 33(3), 441-462. DOI: 10.1016/0304-3932(94)90039-6
- Bresciani-Turroni, C. (1937). *The Economics of Inflation: A Study of Currency, Depreciation in Post-war Germany*. Allen & Unwin, London.
- Brownlee, O.H., & Buttrick, J.A. (1968). *Producer, Consumer, and Social Choice*. McGraw-Hill, New York.
- Bruno, M., & Chenery, H.B. (1962). "Development Alternatives in an Open Economy". *Economic Journal*, 72(285), 79-103. DOI: 10.2307/2228618

- Bruno, M., & Easterly, W. (1998). "Inflation Crises and Long-Run Growth". *Journal of Monetary Economics* 41(1), 3-26. DOI: 10.1016/S0304-3932(97)00063-9
- Bruno, M., & Sachs, J.E. (1985). *Economics of Worldwide Stagflation*. Harvard University Press, Cambridge.
- Buchanan, J.M., & Wagner, R.E. (1977). *Democracy in Deficit*. Academic Press, New York.
- Buchanan, J.M. (1986). *Liberty, Market, and the State*. Wheatsheaf Books, Brighton.
- Buiter, W.H., & Sibert, A.C. (1999). "UDROP: A Small Contribution to the New International Financial Architecture". *International Finance*, 2, 227-248. DOI: 10.1111/1468-2362.00026
- Burmeister, E., Dobell, R., & Kuga, K. (1968). "A Note on the Global Stability of a Simple Growth Model with Many Capital Goods". *Quarterly Journal of Economics*, 82(4), 657-665. DOI: 10.2307/1879605
- Burnside, C., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (1999). "Prospective Deficits and the Asian Currency Crisis". Policy Research Working Paper Series 2174, World Bank.
- (2000). "Understanding the Korean and Thai Currency Crises". *Economic Perspectives*, issue Q III, Federal Reserve Bank of Chicago, 45-60.
- (2001). "Hedging and Financial Fragility in Fixed Exchange Rate Regimes". *European Economic Review*, 45(7), 1151-1193. DOI: 10.3386/w7143
- Caballero, R.J. (1999). "Aggregate Investment" in Taylor, J.B., & Woodford, M. (Eds.): *Handbook on Macroeconomics*, 813-862. DOI: 10.1016/S1574-0048(99)10020-X
- (2000). *Macroeconomic Volatility in Latin America: A View and Three Case Studies*. Mimeo, MIT, Cambridge.
- Caballero, R.J., & Krishnamurthy, A. (2001). "Smoothing Sudden Stops". NBER Working Papers 8427. DOI: 10.3386/w8427
- Cagan, P. (1956). "The Monetary Dynamics of Hyperinflation" in Friedman, M. (Ed.): *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press, Chicago, 25-117.
- Calomiris, C., & Meltzer, A. (1999). *Reforming the IMF*. Mimeo, Columbia Business School/Carnegie Mellon University.
- Calvert, R.L. (1987). "The Rational Choice Theory of Social Institutions: Cooperation, Coordination, and Communication" in J.S. Banks & E.A. Hanushek (Eds.): *Modern Political Economy: Old Topics, New Directions*. Cambridge University Press, Cambridge, 216-269.
- (1995). "Rational Actors, Equilibrium, and Social Institutions", in J. Knight, & Sened, I. (Eds.): *Explaining Social Institutions*. University of Michigan Press, Ann Arbor, 57-93.
- Calvo, G. (1988). "Servicing the Public Debt: The Role of Expectations". *American Economic Review*, 78(4), 647-661. DOI: 10.1016/B978-0-444-87387-3.50017-7
- Campbell, J.Y. (1994). "Inspecting the Mechanism: An Analytical Approach to the Stochastic Growth Model". *Journal of Monetary Economics* 33(3), 463-506. DOI: 10.1016/0304-3932(94)90040-X
- Campbell, J.Y., & Cochrane, J.H. (1999). "By Force of Habit: A Consumption-Based Explanation of Aggregate Stock Market Behavior". *Journal of Political Economy* 107(2), 205-251. DOI: 10.1086/250059
- Campbell, J.Y., & Mankiw, N.G. (1987). "Are Output Fluctuations Transitory?" *Quarterly Journal of Economics*, 102, 857-880. DOI: 10.3386/w1916
- (1989a). "International Evidence on the Persistence of Economic Fluctuations". *Journal of Monetary Economics*, 23(2), 319-333. DOI: 10.1016/0304-3932(89)90054-8
- (1989b). "Consumption, Income and Interest Rates: Reinterpreting the Time Series Evidence". *NBER Macroeconomics Annual*, 4, 185-216. DOI: 10.3386/w2924
- Campos, N.F., & Nugent, J.B. (1999). "Development Performance and the Institutions of Governance: Evidence from East Asia and Latin America". *World Development*, 27(3), 439-452. DOI: 10.1016/S0305-750X (98)00149-1

- Caplin, A.S., & Spulber, D.F. (1987). "Menu Costs and the Neutrality of Money". *Quarterly Journal of Economics*, 102, 703-725. DOI: 10.3386/w2311
- Cardoso, E., & Helwege, A. (1992). *Latin America's Economy. Diversity, Trends and Conflicts*. MIT Press, Cambridge.
- Carlton, D.W. (1982). "The Disruptive Effects of Inflation on the Organization of Markets", in Hall, R.E. (Ed.): *Inflation: Causes and Effects*. University of Chicago Press, Chicago, 139-152.
- Carroll, C.D. (1992). "The Buffer-Stock Theory of Saving: Some Macroeconomic Evidence". *Brookings Papers on Economic Activity*, (2), 61-156. DOI: 10.2307/2534582
- (1997). "Buffer-Stock Saving and the Life Cycle/Permanent Income Hypothesis". *Quarterly Journal of Economics*, 112(1), 1-55. DOI: 10.1162/003355397555109
- Carroll, C.D., & Summers, L.H. (1991). "Consumption Growth Parallels Income Growth: Some New Evidence" in Bernheim, B.D., & Shoven, J.B. (Eds.): *National Saving and Economic Performance*. Chicago University Press, Chicago.
- Caruana Jaime-Director of Bank for International Settlements. (2010). "Financial stability: 10 questions and about seven answers", speech at the 50th Anniversary Symposium of the Reserve Bank of Australia, February. <https://www.bis.org/speeches/sp100209.pdf>
- Caselli, F., & Coleman, W.J. (2001). "Cross-Country Technology Diffusion: The Case of Computers". *American Economic Review*, 91(2), 328-335. DOI: 10.3386/w8130
- Cass, D., & Shell, K. (1983). "Do Sunspots Matter?" *Journal of Political Economy*, 91(2), 193-227. DOI: 10.1086/261139
- Chang, R., & Velasco, A. (1999). "Liquidity Crises in Emerging Markets: Theory and Policy" in Bernanke, B., & Rotemberg, J. (Eds.): *NBER Macroeconomics Annual*. MIT Press, Cambridge.
- Chapela, L., & Obregon, C. (1980). "El valor de la teoría del valor" in Leff, E. (Ed.): *Teoría del valor*. National Autonomous University of Mexico (UNAM), Mexico, 173-210.
- Chenery, H. (1955). "The Role of Industrialization in Development Programs". *American Economic Review*, 45(2), 40-57.
- Chenery, H.B. (1960). "Patterns of Industrial Growth". *American Economic Review*, 50(4), 624-654.
- (1975). "Restructuring the World Economy". *Foreign Affairs*, 53(2), 242-263. DOI: 10.2307/20039506
- Chenery, H.B., & Srinivasan, T.N. (Eds.) (1988). *Handbook of Development Economics*. Vol. 1. North-Holland, Amsterdam.
- Chenery, H.B., & Syrquin, M. (1975). *Patterns of Development, 1950-1970*. Oxford University Press, London.
- Chomsisengphet, S, Penningto-Crooss, A. (January-February 2006). "The Evolution of the Subprime Mortgage Market". Federal Reserve Bank of St Louis.
- Christiano, L.J., & Eichenbaum, M. (1992). "Current Real-Business-Cycle Theories and Aggregate Labor-Market Fluctuations". *American Economic Review*, 82(3), 430-450.
- Clark, C.W. (1977). "The Economics of Overexploitation" in Hardin, G., & Baden, J. (Eds.): *Managing the Commons*. Freeman, San Francisco, 82-95.
- Clark, G., & Wolcott, S. (2003). "One Polity, Many Countries: Economic Growth in India, 1873-2000" in Rodrik, D. (Ed.): *In Search of Prosperity. Analytic Narratives on Economic Growth*. Princeton University Press, Princeton, 53-79.
- Clower, R.W. (1967). "A Reconsideration of the Microfoundations of Monetary Theory". *Economic Inquiry*, 6(1), 1-8. DOI: 10.1111/j.1465-7295.1967.tb01171.x
- Clower, R.W., & Leijonhufvud, A. (1975). "The Coordination of Economic Activities: A Keynesian Perspective". *American Economic Review Papers and Proceedings*, 65(2), 182-188.
- Coase, R.H. (1937). "The Nature of the Firm". *Economica*, 4(16), 386-405. Reprinted in Stigler, G.J., & Boulding, K.E. (Eds.): *Readings in Price Theory* (1952). Richard D. Irwin, Homewood.
- (1960). "The Problem of Social Cost". *Journal of Law and Economics*, 3, 1-44.

- (1972). "Industrial Organization: A Proposal for Research" in Fuchs, V.R. (Ed.): *Policy Issues and Research Opportunities in Industrial Organization*. NBER, New York, 59-73.
- (1978). "Economics and Contiguous Disciplines". *Journal of Legal Studies*, 7(2), 201-211. DOI: 10.1086/467590
- (1984). "The New Institutional Economics". *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 140, 229-231.
- Cogley, T., & Nason, J.M. (1995). "Output Dynamics in Real-Business-Cycle Models". *American Economic Review*, 85(3), 492-511.
- Cole, H., & Kehoe, T. (1998). *A Self-fulfilling Debt Crisis*. Federal Reserve of Minneapolis Staff Report 211.
- Coleman, J.S. (1990). *Foundations of Social Theory*. Belknap Press/Harvard University Press, Cambridge.
- Collier, P. (1998). "Social Capital and Poverty". Social Capital Initiative Working Paper 4, World Bank, Washington.
- Cook, T., & Hahn, T. (1989). "The Effect of Changes in the Federal Funds Rate Target on Market Interest Rates in the 1970s". *Journal of Monetary Economics*, 24(3), 331-351. DOI: 10.1016/0304-3932(89)90025-1
- Cooper, R. (1984). "A Monetary System for the Future". *Foreign Affairs*, 63(1), 166-184. DOI: 10.2307/20042091
- Cooper, R., Dornbusch, R. & Hall, R. (1982). "The Gold Standard: Historical Facts and Future Prospects". *Brookings Papers on Economic Activity*, 13(1), 1-56. DOI: 10.2307/2534316
- Cooter, R.D. (2000). "Law from Order: Economic Development and the Jurisprudence of Social Norms" in Olson, M., & Käh-könen, S. (Eds.): *A Not-So-Dismal Science*. Oxford University Press, Oxford, 228-244.
- Corsetti, G., Presenti, P., & Roubini, N. (1999). *What Caused the Asian Currency and Financial Crisis? Part I: A Macroeconomic Overview*, mimeo.
- Craine, R. (1989). "Risky Business: The Allocation of Capital". *Journal of Monetary Economics*, 23(2), 201-218. DOI: 10.1016/0304-3932(89)90048-2
- Cukierman, A., Kalaitzidakis, P., Summers, L.H., & Webb, S.B. (1993). "Central Bank Independence, Growth, Investment, and Real Rates". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 95-140. DOI: 10.1016/0167-2231(93)90005-H
- Cukierman, A., Webb, S.B., & Neyapti, B. (1992). "Measuring the Independence of Central Banks and its Effect on Policy Outcomes". *World Bank Economic Review*, 6(3), 353-398. DOI: 10.1093/wber/6.3.353
- Cukierman, A., & Meltzer, A.H. (1986). "A Theory of Ambiguity, Credibility and Inflation under Discretion and Asymmetric Information". *Econometrica*, 54(5), 1099-1128. DOI: 10.2307/1912324
- Dahlman, C.J. (1979). "The Problem of Externalities". *Journal of Law and Economics*, 22(1), 141-162. DOI: 10.1086/466936
- Damasio, A. (2010). *Self Comes to Mind*. Random House. New York.
- Davidson, P. (1978). *Money and the Real World*. Second Ed. Macmillan, London.
- Davis, M., Lehnert, A. & Martin, R. (December 2007). "The Rent Price Ratio for the Aggregate Stock of Owner Occupied Housing". Web.
- Davis, S.J., & Haltiwanger, J. (1999). "On the Driving Forces behind Cyclical Movements in Employment and Job Reallocation". *American Economic Review*, 89(5), 1234-1258. DOI: 10.3386/w5775
- De Alessi, L. (1983). "Property Rights, Transaction Costs, and X-efficiency". *American Economic Review*, 73(1), 64-81.
- De Long, J.B., & Shleifer, A. (1993). "Princes and Merchants: European City Growth before the Industrial Revolution". *Journal of Law and Economics*, 36(2), 671-702. DOI: 10.1086/467294

- De Melo, M., Denizer, C., & Gelb, A. (1996). "Patterns of Transition from Plan to Market", *World Bank Economic Review*, 10(3), September 1996, 397-424. DOI: 10.1093/wber/10.3.397
- De Soto, H. (2000). *The Mystery of Capital. Why Capitalism Triumphs in the West, and Fails Everywhere Else*. Basic Books, New York.
- Deaton, A.S. (1998). *The Analysis of Household Surveys: A Microeconomic Approach to Development Policy*. Johns Hopkins University Press/World Bank, Baltimore.
- Debelle, G. (1996). "The Ends of Three Small Inflations: Australia, New Zealand, and Canada". *Canadian Public Policy*, 22(1), 56-78. DOI: 10.2307/3551749
- Demsetz, H. (1964). "The Exchange and Enforcement of Property Rights". *Journal of Law and Economics*, 7, 11-26. DOI: 10.1086/466596
- (1967). "Toward a Theory of Property Rights". *American Economic Review*, papers and proceedings, 57(2), 347-359.
- (1969). "Information and Efficiency: Another Viewpoint". *Journal of Law and Economics*, 12(1), 1-22. DOI: 10.1086/466657
- Démurger, S. (2001). "Infrastructure Development and Economic Growth: An Explanation for Regional Disparities in China". *Journal of Comparative Economics*, 29(1), 95-117. DOI: 10.1006/jceec.2000.1693
- Diamond, P.A. (1982). "Aggregate Demand Management in Search Equilibrium". *Journal of Political Economy* 90(5), 881-894. DOI: 10.1086/261099
- Diamond, D., Dybvig, P. (1983). "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity". *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419. DOI: 10.1086/261155
- Dixit, A.K. (1996). *The Making of Economic Policy: A Transaction Cost Politics Perspective*. MIT Press, Cambridge.
- Dobb, M. (1966). *Soviet Economic Development since 1917*. Routledge, New York/London.
- (1975). *Theories of Value and Distribution since Adam Smith*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Domar, E. (1947). "Expansion and Employment". *American Economic Review*, 37(1), 34-55.
- Dornbusch, R. (1976a). "Expectations and Exchange Rate Dynamics". *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161-1176. DOI: 10.1086/260506
- (1976b). "Exchange Rate Expectations and Monetary Policy". *Journal of International Economics*, 6(3), 231-244. DOI: 10.1016/0022-1996(76)90001-5
- Dos Santos, T. (1969). "La crisis de la teoría del desarrollo y las relaciones de dependencia en América Latina", in Jaguaribe, H., et al. (Eds.): *La dependencia político-económica de América Latina*. Centro de Estudios Socio-Económicos (CESO) Bulletin, Universidad de Chile, 3, Chile.
- Dowrick, S., & Nguyen, D. (1989). "OECD Comparative Economic Growth 1950-1985: Catch-Up and Convergence". *American Economic Review*, 79(5), 1010-1030.
- Easterlin, R. (1999). "How Beneficent is the Market? A Look at the Modern History of Mortality". *European Review of Economic History*, 3(3), 257-294. DOI: 10.1017/S1361491699000131
- Easterly, W. (1993). "How Much Do Distortion Affect Growth?" *Journal of Monetary Economics*, 32(2), 187-212. DOI: 10.1016/0304-3932(93)90002-W
- (2003). *National Policies and Economic Growth: A Reappraisal*. New York University, New York.
- Easterly, W., & Levine, R. (1997). "Africa's Growth Tragedy: Policies and Ethnic Divisions". *Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1203-1250. DOI: 10.1162/003355300555466
- Eatwell, J., & Taylor, L. (Eds.) (1999). *Global Finance at Risk: The Case for International Regulation*. In press.
- (Eds.) (2002). *International Capital Markets: Systems in Transition*. Oxford University Press, New York.

- U.S. Government. Economic Report of the President 2007, 2008, 2009, 2010, 2011. United States Government Printing Office (GPO).
- Eichengreen, B. (1999a). *Toward a New International Financial Architecture: A Practical PostAsia Agenda*. Institute for International Economics, Washington.
- (1999b). "Bailing in the Private Sector" in Hunter, W., Kaufman, G., & Krueger, T. (Eds.). *The Asian Financial Crisis: Origins, Implications and Solutions*. Kluwer Academic Publishers, New York.
- (2002). *Financial Crises and What to do About Them*. Oxford University Press, Oxford.
- (2003). *Capital Flows and Crises*. MIT Press, Cambridge.
- Eichengreen, B., & Bordo, M. (2001). *Crises Now and Then: What Lessons from the Last Era of Financial Globalization?* University of California, Berkeley.
- Eichengreen, B., & Portes, R. (1989). "Dealing with Debt: The 1930s and the 1980s". *Economics Working Papers*, University of California, Berkeley, 89-104. DOI: 10.3386/w2867
- (1990). "The Interwar Debt Crisis and Its Aftermath". *World Bank Research Observer*, 5-1, Oxford University Press, January 1990, 69-94. DOI: 10.1093/wbro/5.1.69
- (1997). "Managing Financial Crises in Emerging Markets". *Proceedings*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 193-225. DOI: 10.2469/dig.v28.n4.355
- Emmanuel, A. (1972). *Unequal Exchange: A Study of the Imperialism of Trade*. Monthly Review Press, New York/London.
- Engerman, S.L., Haber, S., & Sokoloff, K.L. (1999). *Inequality, Institutions, and Differential Paths of Growth among New World Economies*. University of California, Department of Economics, Los Angeles, processed.
- Engerman, S.L., & Sokoloff, K.L. (1997). "Factor Endowments, Institutions, and Differential Paths of Growth Among New World Economies: A View From Economic Historians of the United States" in Haber, S. (Ed.): *How Latin America Fell Behind: Essays on the Economic Histories of Brazil and Mexico, 1800-1914*. Stanford University Press, Stanford, 260-304.
- Escobar, A. (1995). *Encountering Development. The Making, and Unmaking of the Third World*. Princeton University Press, Princeton.
- Evans, I. (1997). *Bureaucracy and Race: Native Administration in South Africa*. University of California Press, Berkeley.
- Fama, E.F. (1970). "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work". *Journal of Finance*, 25(2), 383-417. DOI: 10.2307/2325486
- Fama, E.F., & Jensen, M. (1983). "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. DOI: 10.1086/467037
- Fazzari, S.M., Hubbard, R.G., & Petersen, B.C. (1988). "Financing Constraints and Corporate Investment". *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, Washington, 141-206. DOI: 10.2307/2534426
- Feldstein, M.S.
- (1977). "Social Security and Private Savings: International Evidence in an Extended Life-Cycle Model" in *The Economics of Public Services, An International Economic Association Conference Volume*. Harvard University Press, Boston.
- (1998a). "Refocusing the IMF". *Foreign Affairs*, 77(2), 20-33. DOI: 10.2307/20048786
- (1998b). "What the IMF Should Do" *Wall Street Journal*. New York, October 6, 1998.
- (1999). "Self-Protection for Emerging Market Economies". NBER Working Papers 6907. DOI: 10.3386/w6907
- Fernandez R., & Rodrik, D. (1991). "Resistance to Reform: Status Quo Bias in the Presence of Individual-Specific Uncertainty". *American Economic Review*, 81(5), 1146-1155.
- Ferrero, A. (2011). "House Price Booms and Current Account Deficits". Federal Reserve Bank of New York, February.
- FHFA, July 2010. Housing and Mortgage Markets in 2010.

- , June 2011 report.
 Financial Services Authority of England (FSA), spring 2009. Turner Report. Web.
- Fischer, S. (1977). "Long-Term Contracts, Rational Expectations and the Optimal Money Supply Rule". *Journal of Political Economy*, 85, 191-205. DOI: 10.1086/260551
- (1980). "On Activist Monetary Policy with Rational Expectations" in Fischer, S. (Dir.): *Rational Expectations and Economic Policy*. University of Chicago Press, Chicago.
- (1993). "The Role of Macroeconomic Factors in Growth". *Journal of Monetary Economics*, 32, 485-512.
- (1999). *Reforming the International Financial System*. Mimeo, IMF.
- (2000). "On the Need for an International Lender of Last Resort". *Journal of Economic Perspectives*, 13(4), 85-104.
- Fishlow, A. (1991). "Some Reflections on Comparative Latin American Economic Performance and Policy" in Banuri, T. (Ed.): *Economic Liberalization: No Panacea— The Experiences of Latin America and Asia*. Oxford University Press, Oxford.
- Foley, D.K. (1970). "Economic Equilibrium with Costly Marketing". *Journal of Economic Theory*, 2(3), 276-291. DOI: 10.1016/0022-0531(70)90042-6
- Frank, A.G. (1967). *Capitalism and Underdevelopment in Latin America. Historical Studies of Chile and Brazil*. Monthly Review Press, New York.
- Frank, R.H. (1992). "Melding Sociology and Economics: James Coleman's Foundations of Social Theory". *Journal of Economic Literature*, 30, 147-170.
- Freddie Mac Update, September 2011. Web.
- Friedman, M. (1968). "The Role of Monetary Policy". *American Economic Review*, 58, 1-17.
- (Dir.) (1956). *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press, Chicago.
- Friedman, M., & Schwartz, A.J. (1963). "Money and Business Cycles". *Review of Economics and Statistics*, 45 February 1963, 32-64. Reprinted in Friedman, M., & Schwartz, A.J.: *Monetary Trends in the United States and the United Kingdom: Their Relationship to Income, Prices and Interest Rates, 1867-1982*. University of Chicago Press, Chicago, 1982.
- Fuhrer, J.C. (1997). "The (Un)Importance of Forward-Looking Behavior in Price Specifications". *Journal of Money, Credit and Banking* 29(3), 338-350. DOI: 10.2307/2953698
- Furtado, C. (1963). *The Economic Growth of Brazil*. University of California Press, Berkeley.
- (1976). *Economic Development of Latin America*. Second Ed. Cambridge University Press, Cambridge/London/New York/ Melbourne.
- Furubotn, E.G., & Richter, R. (2003). *Institutions and Economic Theory. The Contribution of the New Institutional Economics*. University of Michigan Press, Ann Arbor.
- Gaertner, W., Pattanaik, P.K., & Suzumura, K. (1992). "Individual Rights Revisited". *Economica*, 59(234), 161-177. DOI: 10.2307/2554744
- Gallup, J.L., Sachs, J., & Mellinger, A. (1999). "Geography and Economic Growth" in Pleskovic, B., & Stiglitz, J.E. (Eds.): *Annual World Bank Conference on Development Economics 1998*. World Bank, Washington, 127-178.
- Gandolfo, G. (1983). *Economic Dynamics: Methods, and Models*. Revised Ed. North-Holland, Amsterdam.
- Gardenfors, P. (1981). "Rights, Games and Social Choice". *Notis*, 15(3), 341-356. DOI: 10.2307/2215437
- Garrett, G., & Weingast, B.R. (1993). "Ideas, Interests, and Institutions: Constructing the European Community's Internal Market" in Goldsheim, J., & Keohane, R. (Eds.): *Ideas and Foreign Policy*. Cornell University Press, New York, 173-206.
- Gerschenkron, A. (1962). *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Belknap Press/Harvard University Press, Cambridge.
- Gertler, M., & Gilchrist, S. (1994). "Monetary Policy, Business Cycles and the Behavior of Small Manufacturing Firms". *Quarterly Journal of Economics*, 109(2), 309-340. DOI: 10.2307/2118465

- Ghosh, A.R. (1995). "Intertemporal Tax-Soothing and the Government Budget Surplus: Canada and the United States". *Journal of Money, Credit and Banking*, 27, part 1, 1033-1045.
- Giavazzi, F., & Pagano, M. (1990). "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries". *NBER Macroeconomics Annual*, 5, 75-111. DOI: 10.3386/w3372
- Giddens, A. (1998). *The Third Way and the Renewal of Social Democracy*. Polity, Cambridge.
- Gilson, R. (1984). "Value Creation by Business Lawyers: Legal Skills and Asset Pricing". Law and Economics Program Working Paper 18, Stanford University, Stanford.
- Glaeser, E.; Gottlieb, D.; Gyourko. (July 28, 2010). "Can Cheap Credit Explain The Housing Boom?" Web, Harvard, Cambridge.
- Goldin C. & Katz, L. (2010). *The Race between Education and Technology*. The Belknap Press of Harvard University, Cambridge Massachusetts.
- Goolsbee, A. (1998). "Investment Tax Incentives, Prices, and the Supply of Capital Goods". *Quarterly Journal of Economics*, 113, 121-148. DOI: 10.3386/w6192
- Gordon, D. (1974). "A Neoclassical Theory of Keynesian Unemployment". *Economic Inquiry*, 12(4), 431-459. DOI: 10.1111/j.1465-7295.1974.tb00415.x
- Gordon, C. (1976). *What Happened in History*. Penguin Books LTD, Hamondsworth, Middlesex.
- Gottfries, N. (1992). "Insiders, Outsiders, and Nominal Wage Contracts". *Journal of Political Economy*, 100(2), 252-270. DOI: 10.1086/261817
- Grabel, I. (2003). "International Private Capital Flows and Developing Countries" in Chang, H.J. (Ed.): *Rethinking Development Economics*. Anthem Press, London, 325-345.
- Greenspan, A. (June 14 1999). "High-tech Industry in the U.S. Economy", testimony at the Joint Economic Committee, U.S. Congress. <http://usembassy-australia.state.gov/hyper/WF981105/epf405.htm>
- (2007). "The Roots of the Mortgage Crisis". *Wall Street Journal*, 12 December. Available on the web.
- (2008). *La Era de las Turbulencias* (The Age of Turbulence). Ediciones B, S.A. Barcelona.
- Greenwald, B.C., & Stiglitz, J.E. (1988). "Examining Alternative Macroeconomic Theories". *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, Washington, 207-270. DOI: 10.2307/2534427
- Greenwood, J., & Huffman, G.W. (1991). "Tax Analysis in a Real Business Cycle Model: on Measuring Harberger Triangles and Okun Gaps". *Journal of Monetary Economics* 27-2, 167-190. DOI: 10.1016/0304-3932(91)90040-U
- Greenwood-Nimmo Matthew, Yongcheol Shin, Till van Treeck. November 1, 2010. "The Great Moderation and the Decoupling of Monetary Policy from Long-Term Rates in the U.S. and Germany". Working paper, available on the web. Macroeconomic Policy Institute (IMK), Düsseldorf.
- Greif, A. (1994). "Cultural Beliefs and the Organization of Society: A Historical and Theoretical Reflection on Collectivist and Individualist Societies". *Journal of Political Economy*, 102(5), 912-950. DOI: 10.1086/261959
- Grilli, V., Masciandaro, D., & Tabellini, G. (1991). "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries". *Economic Policy* 13, 341-392. Reprinted in Persson, T., & Tabellini, G. (Eds.): *Monetary and Fiscal Policy*, vol. 2. Politics, MIT Press, Cambridge, 1994.
- Grindle, M.S. (1997). "The Good Government Imperative: Human Resources, Organizations, and Institutions" in Grindle, M.S. (Ed.): *Getting Good Government: Capacity Building in the Public Sectors of Developing Countries*. Harvard Institute for International Development, Cambridge, 3-28.

- Grindle, M.S., & Thomas, J.W. (1991). *Public Policy and Policy Change. The Political Economy of Reform in Developing Countries*. Johns Hopkins University Press, Baltimore/London.
- Grossman, G.M., & Helpman, E. (1991). *Innovation and Growth in the Global Economy*. MIT Press, Cambridge.
- Grossman, G.M., & Rossi-Hansberg E. Trading Task: A Simply Theory of Offshoring. *NBER Working Paper* No. 12721 issued in december 2006
- Group of Seven (1999). *Strengthening the International Financial Architecture: Report of G-7 Finance Ministers to the Köln Economic Summit*. Cologne.
- Group of Ten (1996). *Resolving Sovereign Liquidity Crises*. Group of Ten, Washington.
- Hahn, F.H. (1966). "Equilibrium Dynamics with Heterogeneous Capital Goods". *Quarterly Journal of Economics* 80(4), 633-646. DOI: 10.2307/1882919
- (1982). *Money and Inflation*. Basil Blackwell, Oxford.
- Hall, R (2016). "Macroeconomics of Persistent Slumps" in *Handbook of Macroeconomics*. vol. 2b. Ed. John Taylor and Harald Uhlig. Elsevier, North Holland.
- Hall, R.E. (1984). "Monetary Strategy with an Elastic Price Standard" in *Price, Stability and Public Policy*. Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas, 137-159.
- (1988). "The Relation between Price and Marginal Costs in U.S. Industry". *Journal of Political Economy*, 96(5), 921-947. DOI: 10.1086/261570
- Hall, R.E., & Jones, C.I. (1999). "Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker than Others?" *Quarterly Journal of Economics*, 114, 83-116. DOI: 10.3386/w6564
- Hansen, G.D. (1985). "Indivisible Labor and the Business Cycle". *Journal of Monetary Economics*, 16(3), 309-327. DOI: 10.1016/0304-3932(85)90039-X
- Hansen, G.D., & Prescott, E.C. (1998). "From Malthus to Solow". NBER Working Paper 6858, University of Chicago.
- Harberger, A.C. (1983). "The Cost-Benefit Approach to Development Economics". *World Development*, 11(10), 863-873. DOI: 10.1016/0305-750X(83)90069-4
- Hardin, G. (1968). "The Tragedy of the Commons". *Science*, 162, 1243-1248.
- Harrod, R.F. (1938). "Scope and Method of Economics". *Economic Journal*, 48(191), 383-412. DOI: 10.2307/2225434
- Harvard University. The Joint Center for Housing Studies. 2007, 2008, 2009, 2010. The State of the Nation Housing.
- Hayek, F.A. (1960). *The Constitution of Liberty*. University of Chicago Press, Chicago.
- Hellebrandt, T. & Mauro, P. (2015). "The Future of Worldwide Income Distribution". Peterson Institute for International Economics, working paper, 15-7. DOI: 10.2139/ssrn.2593894
- Helpman, P., & Krugman, P. (1985). *Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns Imperfect Competition, and the International Economy*. MIT Press, Cambridge.
- Hicks, J. (1939). *Value and Capital*. Second Ed. Clarendon Press, Oxford, 1946.
- Hicks, J.R. (1974). *The Crisis in Keynesian Economics*. Basic Books, New York.
- Hirshleifer, J., & Riley, J.G. (1979). "The Analytics of Uncertainty and Intermediation: An Expository Survey". *Journal of Economic Literature*, 17(4), 1375-1421.
- Hoff, K. (1994). "The Second Theorem of the Second Best". *Journal of Public Economics*, 54(2), 223-242. DOI: 10.1016/0047-2727(94)90061-2
- (1997). "Bayesian Learning in an Infant-Industry Model". *Journal of International Economics*, 43 (3-4), 400-436. DOI: 10.1016/S0022-1996(97)00007-X
- (2000). "Beyond Rosenstein-Rodan: The Modern Theory of Coordination Problems in Development" in Pleskovic, B. (Ed.): *Proceedings of the XII Annual World Bank Conference on Development Economics*. World Bank, Washington.
- Hoff, K., & Sen, A. (2000). *Homeownership, Coordination Games and Polarization in Neighborhoods*. World Bank, manuscript.

- Hoff, K., & Stiglitz, J.E. (2002). "Modern Economic Theory and Development" in Meier, G.M., & Stiglitz, J.E. (Eds.): *Frontiers of Development Economics. The Future in Perspective*. Third Ed., World Bank/Oxford University Press, Washington, 389-485.
- Holmstrom, B.R., & Milgrom, P. (1987). "Aggregation and Linearity in the Provision of Intertemporal Incentives". *Econometrica*, 55(2), 303-328. DOI: 10.2307/1913238
- Huang, C., & Lin, K.S. (1993). "Deficits, Government Expenditures and Tax Smoothing in the United States, 1929-1988". *Journal of Monetary Economics*, 31(3), 317-339. DOI: 10.1016/0304-3932(93)90051-G
- Hubbard, R.G., Skinner, J., & Zeldes, S.P. (1994). "The Importance of Precautionary Motives in Explaining Individual and Aggregate Saving". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 40, 59-126. DOI: 10.3386/w4516
- Hubbard, R.G., Skinner, J., & Zeldes, S.P. (1995). "Precautionary Savings and Social Insurance". *Journal of Political Economy*, 103(2), 360-399. DOI: 10.3386/w4884
- Huntington, S.P. (1991). *The Third Wave. Democratization in the Late Twentieth Century*. University of Oklahoma Press, Norman.
- (1997). *The Clash of Civilizations and the Remaking of World Order*. Touchstone, New York.
- Hurwicz, L. (1972). "On Informationally Decentralized Systems" in McGuire, C.B. & Radner, R. (Eds.): *Decision and Organization*. North Holland, Amsterdam, 297-336.
- (1973). "The Design of Mechanisms for Resource Allocation". *American Economic Review*, 63(2), 1-30.
- IMF (International Monetary Fund) (2010). Kamil Herman & Kuwanr Rai. "The Global Credit Crunch and Foreign Banks Lending to Emerging Markets; why did Latin America Fare Better?", Working Paper.
- *World Economic Outlook*. April 2008, October 2009, September 2011.
- *Global Finance Stability Report*. September 2007, April 2008, April 2009, October 2009, April 2010, October 2010, April 2011, September 2011.
- Intrilligator, M.D. (1971). *Mathematical Optimization, and Economic Theory*. Prentice-Hall, Upper Saddle River (NJ).
- Jappelli, T., & Pagano, M. (1994). "Saving, Growth and Liquidity Constraints". *Quarterly Journal of Economics*, 109, 83-109. DOI: 10.2307/2118429
- Jaumott, F. (1999). *Technological Catch-Up, and the Growth Process*. Harvard University, unedited manuscript.
- Jensen, M.C. (1983). "Organization Theory and Methodology". *Accounting Review*, 58(2), 319-339. DOI: 10.2139/ssrn.94036
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. DOI: 10.1016/0304-405X(76)90026-X
- Jones, C.I. (1995). "Time Series Tests of Endogenous Growth Models". *Quarterly Journal of Economics*, 110(2), 495-525. DOI: 10.2307/2118448
- (1998). *Introduction to Economic Growth*. W.W. Norton, New York.
- (1999). "Growth: With or Without Scale Effects?" *American Economic Review* 89(2), 139-144. DOI: 10.1257/aer.89.2.139
- (2001). "Was an Industrial Revolution Inevitable? Economic Growth over the Very Long Run". *Advances in Macroeconomics*, 1(2, article 1). First version: NBER Working Paper 7375, October 1999. DOI: 10.3386/w7375
- Jones R.W. Ohlin Lectures 1997, published at *Globalization and Theory of Input Trade* MIT Press, Cambridge MA. 2000.
- Jorgenson, D.W. (1960). "A Dual Stability Theorem". *Econometrica*, 28(4), 892-899. DOI: 10.2307/1907571
- Kandel, S., & Stambaugh, R.F. (1991). "Asset Returns and Intertemporal Preferences". *Journal of Monetary Economics*, 27, 39-71. DOI: 10.1016/0304-3932(91)90004-8

- Kanger, S. (1970). "New Foundations for Ethical Theory" in Hilpinen, R. (Ed.): *Deontic Logic: Introductory and Systematic Readings*. Reidel, Dordrecht, 36-58. Previous mimeographic version: *New Foundations for Ethical Theory*, part 1, Stockholm, 1957.
- Kanger, S., & Ohman, S. (Eds.) (1980). *Philosophy and Grammar*. Reidel, Dordrecht.
- Kaplan, S.N., & Zingales, L. (1997). "Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints?" *Quarterly Journal of Economics*, 112-1, 169-215. DOI: 10.1162/003355397555163
- Kashyap, A.K., Lamont, O.A., & Stein, J.C. (1994). "Credit Conditions and the Cyclical Behavior of Inventories". *Quarterly Journal of Economics*, 109(3), 565-592. DOI: 10.2307/2118414
- Katz, L.F. (1986). "Efficiency Wage Theories: A Partial Evaluation". *NBER Macroeconomics Annual* 1, 235-276. DOI: 10.3386/w1906
- Kaufman, H. (1998). "Preventing the Next Global Financial Crisis". *Washington Post*, January 28, 1998, A17.
- Keohoe, T.J., & Cole, H.L. (2000). "Self-Fulfilling Debt Crises". *Review of Economic Studies* 67, 91-116. DOI: 10.1111/1467-937X.00123
- Kendrick, J.W. (1981). "International Comparisons of Recent Productivity Trends" in Fellner, W. (Ed.): *Contemporary Economic Problems*. American Enterprise Institute, Washington.
- Kennen, P.B. (2001). *The International Financial Architecture: What's New? What's Missing?* Institute for International Economics, Washington.
- Keohane, R.O. (1984). *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy*. Princeton University Press, Princeton.
- Keynes, J.M. (1920). *The Economic Consequences of the Peace*. Harcourt Brace/World, New York.
- (1926). *Laissez-Faire and Communism*. New Republic, New York.
- (1937a). "The General Theory of Employment". *Quarterly Journal of Economics*, 51(2), 209-223. DOI: 10.2307/1882087
- (1937b). "Alternative Theories of the Rate of Interest". *The Economical Journal*, 47(186), 241-252. DOI: 10.2307/2225525
- (1937c). "The 'Ex-Ante' Theory of the Rate of Interest". *Economic Journal*, 47(188), 663-669. DOI: 10.2307/2225323
- (1971a). *A Tract on Monetary Reform. The Collected Writings*, Macmillan, London.
- (1971b). *A Treatise on Money. The Collected Writings*. Macmillan, London.
- Kindleberger, C.P. (1965). *Economic Development*. McGraw-Hill, New York.
- (1977). *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crisis*. Basic Books, New York.
- King, M. (2016). *The End of Alchemy*. W.W. Norton & Company, New York
- (1999). "Reforming the International Financial System: The Middle Way". Speech at the Federal Reserve Bank, New York, September 9, 1999. Available on the web
- King, R.G., & Levine, R. (1993a). "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right". *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717-737. DOI: 10.2307/2118406
- (1993b). "Finance, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence". *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 513-542. DOI: 10.1016/0304-3932(93)90028-E
- Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). "Credit Cycles". *Journal of Political Economy*, 105(2), 211-248. DOI: 10.3386/w5083
- Klaus, A. Kuang, P. Marcet, A. March 18, 2011. "House Price Booms and the Current Account". JEL Class. USA. DOI: 10.1086/663990
- Klein, B., & Leffler, K.B. (1981). "The Role of Market Forces in Assuring Contractual Performance". *Journal of Political Economy*, 89(4), 615-641. DOI: 10.1086/260996
- Klenow, P.J., & Rodriguez-Clare, A. (1997). "The Neoclassical Revival in Growth Economics: Has Gone Too Far?" *NBER Macroeconomics Annual*, 12, 73-114.

- Knack, S., & Keefer, P. (1997). "Does Social Capital Have an Economic Payoff? A Cross-country Investigation". *Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1251-1288. DOI: 10.1162/003355300555475
- Knight, F.H. (1922a). *Risk, Uncertainty, and Profit*. Harper & Row, New York.
- (1922b). "Ethics and the Economic Interpretation". *Quarterly Journal of Economics*, 36(3), 454-481. Reprinted in Knight, F.H.: *The Ethics of Competition and Other Essays*. George Allen & Unwin/Harper & Bros., London/New York, 1935, 1951. DOI: 10.2307/1886033
- (1931). "Relation of Utility Theory to Economic Method in the Work of William Stanley Jevons and Others" in Rice, S.A. (Ed.): *Methods in Social Science*. University of Chicago Press, Chicago, 59-69.
- (1941). "Social Science". *Ethics* 51(2), 127-143. Reprinted in Knight, F.H.: *On the History and Methods of Economics: Selected Essays*. University of Chicago Press, Chicago, 1956.
- Knight, J., & Sened, I. (Eds.) (1995). *Explaining Social Institutions*. University of Michigan Press, Ann Arbor.
- Kole, L. Martin, R. (Sept. 24, 2009). "The Relationship between House Prices and Current Account". Federal Reserve Board of Governors.
- Koopmans T. (1964). "Economic Growth at a Maximal Rate". *Quarterly Journal of Economics*, 78(3), 355-394. DOI: 10.2307/1879473
- Kornai, J. (1969). "Multi-level Programming—A First Report on the Model and on the Experimental Computations". *European Economic Review*, 1, 134-191. DOI: 10.1016/0014-2921(69)90021-X
- Kranton, R.E. (1996). "Reciprocal Exchange: A Self-Sustaining System". *American Economic Review*, 86(4), 830-851.
- Kremer, M. (1993). "Population Growth and Technological Change: One Million B.C. to 1990". *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 681-716. DOI: 10.2307/2118405
- Kreps, D.M. (1979). "A Representation Theorem for 'Preference for Flexibility'". *Econometrica*, 47(3), 565-577. DOI: 10.2307/1910406
- Kreps, D.M. (1988). *Notes on the Theory of Choice*. Westview Press, Boulder.
- (1990). *A Course in Microeconomic Theory*. Harvester, New York.
- Kronman, A. (1985). "Contract Law and the State of Nature". *Journal of Law, Economics and Organization*, 1, 5-32. DOI: 10.1093/oxfordjournals.jleo.a036890
- Krueger, A.O. (1993). "Virtuous and Vicious Circles in Economic Development". *American Economic Review*, 83(2), 351-355.
- (1974). "The Political Economy of the Rent-Seeking Society". *American Economic Review*, 64(3), 291-303.
- (November 26, 2001). "International Financial Architecture for 2002: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring". Speech of Anne Krueger, First Deputy Managing Director, International Monetary Fund, at the National Economists Club Annual Members Dinner, American Enterprise Institute, Washington. Available at: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2001/112601.htm>
- Krugman, P.
- (1979). "A Model of Balance and Payment Crises". *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(3), 311-325. DOI: 10.2307/1991793
- Krugman, P.
- (1993). "Towards a Counter-Counterrevolution in Development Theory". Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, 1992, World Bank, Washington. DOI: 10.1093/wber/6.suppl_1.15
- (1995). "The Fall and Rise of Development Economics". *Development Geography and Economic Theory*. MIT Press, Cambridge.
- (1997). *Pop Internationalism*. MIT Press, Cambridge.

- (1998). "It's Baaack: Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap". *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, Washington, 137-205. DOI: 10.2307/2534694
- (2002). *Development, Geography, and Economic Theory*. Sixth printing. MIT Press, Cambridge.
- (2003). *The Great Unraveling. Losing Our Way in the New Century*. W.W. Norton, New York/London.
- (2009). *The Conscience of a Liberal*. W.W. Norton, New York/London.
- (2009). The Return of Depression Economics. W.W. Norton, New York/London.
- Krusell, P., & Rios-Rull, J.V. (1996). "Vested Interests in a Positive Theory of Stagnation and Growth". *Review of Economic Studies*, 63(2), 301-329. DOI: 10.2307/2297854
- Kydland, F.E., & Prescott, E.C. (1977). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans". *Journal of Political Economy*, 85(3), 473-492. DOI: 10.1086/260580
- (1982). "Time to Build and Aggregate Fluctuations". *Econometrica*, 50(6), 1345-1370. DOI: 10.2307/1913386
- Laclau, E. (1971). "Imperialism in Latin America". *New Left Review*, 67, may-june 1971.
- Laibson, D. (1997). "Golden Eggs and Hyperbolic Discounting". *Quarterly Journal of Economics* 112(2), 443-478. DOI: 10.1162/003355397555253
- Lakner, C. & Milanovic B. (2015). "Global Income Distribution from the Fall of the Berlin Wall to the Great Recession". *World Bank Economic Review*, 30(2), 203-232. DOI: 10.1093/wber/lhv039
- Lall, S. (1975). "Is 'Dependence' a Useful Concept in Analyzing Underdevelopment?" *World Development*, 3(11-12), 799-810. DOI: 10.1016/0305-750X(75)90081-9
- Lamont, O. (1995). "Corporate Debt Overhang and Macroeconomic Expectations". *American Economic Review*, 85(5), 1106-1117.
- (1998). "Earnings and Expected Returns". *Journal of Finance*, 53(5), 1563-1587. DOI: 10.3386/w5671
- Leibenstein, H. (1957). *Economic Backwardness and Economic Growth*. John Wiley, New York/Chapman & Hall, London.
- Leibenstein, H., & Galenson, W. (1955). "Investment Criteria, Productivity and Economic Development". *Quarterly Journal of Economics*. 69(3), 343-370. DOI: 10.2307/1885846
- Leijonhufvud, A. (1983). "Effective Demand Failures" in Obregon, C. (Comp.): *Keynes: la macroeconomía del desequilibrio*. Trillas, Mexico.
- Leontief, W. (1953). "Dynamic Analysis" in Leontief, W., et al. (Eds.): *Studies in the Structure of the American Economy*. Oxford University Press, New York, 53-90.
- (Ed.) (1977). *Structure, System, and Economic Policy*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Levi, M. (1988). *Of Rule and Revenue*. University of California Press, Berkeley.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). "Stock Markets, Banks, and Economic Growth". *American Economic Review*, 88(3), 537-558.
- Lewis, W.A. (1954). "Economic Development with Unlimited Supplies of Labour". *Manchester School of Economic and Social Studies*, 22(2), 139-191. DOI: 10.1111/j.1467-9957.1954.tb00021.x
- (1955). *The Theory of Economic Growth*. Richard D. Irwin, Chicago.
- Leyes, C. (1996). *The Rise & Fall of Development Theory*. EAEP, Indiana University Press/James Currey, London.
- Liberati, P. (2013). "The World Distribution of Income and Its Inequality, 1970-2009". *The Review of Income and Wealth*, 61(2), 248-273. DOI: 10.1111/roiw.12088
- Lindert, P & Williamson, J. (2016). *Unequal Gains*. Princeton University Press, Princeton
- Little, I., et al. (1993). *Boom, Crisis, and Adjustment: The Macroeconomic Experience of Developing Countries*. Oxford University Press/World Bank, New York.
- Ljungqvist, L., & Sargent, T.J. (1998). "The European Unemployment Dilemma". *Journal of Political Economy*, 106(3), 514-550. DOI: 10.1086/250020

- Llewellyn, K.N. (1931). "What Price Contract? An Essay in Perspective". *Yale Law Journal* 40(5), 704-751. DOI: 10.2307/790659
- Loewenstein, G., & Thaler, R.H. (1989). "Anomalies: Intertemporal Choice". *Journal of Economic Perspectives*, 3(4), 181-193. DOI: 10.1257/jep.3.4.181
- Long, J.B., & Plosser, C.I. (1983). "Real Business Cycles". *Journal of Political Economy*, 91, 39-69. DOI: 10.1086/261128
- Lucas, R.E., Jr. (1993). "Making a Miracle". *Econometrica*, 61(2), 251-272. DOI: 10.2307/2951551
- (1972). "Expectations and the Neutrality of Money". *Journal of Economic Theory*, 4(2), 103-124. DOI: 10.1016/0022-0531(72)90142-1
- (1975). "An Equilibrium Model of the Business Cycle". *Journal of Political Economy*, 83(6), 1113-1144. DOI: 10.1086/260386
- (1976). "Econometric Policy Evaluation: A Critique" in Brunner, K., & Meltzer, A.H. (Dirs.): *The Phillips Curve and Labor Markets*. Supplement to the *Journal Monetary Economics*.
- (1977). "Understanding Business Cycles" in Brunner, K., & Meltzer, A.H. (Dirs.): *Stabilization of the Domestic and International Economy*. North-Holland, Amsterdam.
- (1980). "Methods and Problems in Business Cycle Theory". *Journal of Money Credit and Banking*, 12(4), 696-715. DOI: 10.2307/1992030
- (1987). *Models of Business Cycles*. Basil Blackwell, Oxford.
- (1988). "On the Mechanics of Economic Development". *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42. DOI: 10.1016/0304-3932(88)90168-7
- (2002). *Lectures on Economic Growth*. Harvard University Press, Cambridge/London.
- Maddison Project (2013). Data up to 2010, but includes only GDP per capita. Available on the web: <http://www.ggds.net/maddison/maddison-project/home.htm>
- Maddison, A. (2009). Original series. Latest revision 2010, data up to 2008. Available on the web: <http://www.ggdc.net/MADDISON/orindex.htm>
- (1983). "A Comparison of Levels of GDP per capita in Developed and Developing Countries, 1970-1980". *Journal of Economic History*, 43, 27-41. DOI: 10.1017/S0022050700028965
- (1995). *Monitoring the World Economy 1820-1992*. OECD, Paris.
- (2002). *The World Economy: A Millennial Perspective*. OECD, Paris.
- (2011). Web.
- Malinvaud E. (1982). "Wages and Unemployment". *Economic Journal*, 92(365), 1-12. DOI: 10.2307/2232252
- (1977). *The Theory of Unemployment Reconsidered*. Basil Blackwell, Oxford.
- (1980). *Profitability and Unemployment*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Malthus, T.R. (1977a). *Ensayo sobre el principio de la población*. 1st reprint. Fondo de Cultura Económica, Mexico.
- (1977b). *Principios de economía política*. 1st reprint. Fondo de Cultura Económica, Mexico.
- Mankiw, N.G. (1985). "Small Menu Costs and Large Business Cycles: A Macroeconomic Model of Monopoly". *Quarterly Journal of Economics*, 100(2), 529-538. DOI: 10.2307/1885395
- (1989). "Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective". *Journal of Economic Perspectives*, 3(3), 79-90. DOI: 10.1257/jep.3.3.79
- Mankiw, N.G., Romer, D., & Weil, D.N. (1992). "A Contribution to the Empirics of Economic Growth". *Quarterly Journal of Economics* 107(2), 407-437. DOI: 10.2307/2118477
- Mankiw, N.G., & Zeldes, S.P. (1991). "The Consumption of Stockholders and Non-Stockholders". *Journal of Financial Economics*, 27, 97-112. DOI: 10.3386/w3402
- Margolis, H. (1982). *Selfishness, Altruism and Rationality: A Theory of Social Choice*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Martin, R. (1994). "Rawls's New Theory of Justice". *Chicago-Kent Law Review*, 69(3), 737-761.

- Maruyama, M., Togawa, Y., Sakai, K., Sakamoto, N., & Arakawa, M. (1989). "Distribution Systems and Business Practices in Japan". Paper presented at the Seventh International Symposium of the EPA, Economic Research Institute, Economic Planning Agency, Tokyo.
- Marx, K. (1963). *The Poverty of Philosophy*. Marxist Library, Works of Marxism-Leninism, vol. XXVI, International Publishers, New York.
- (1964). *Early Manuscripts*. McGraw-Hill, New York; translated and edited by T.B. Bottmore.
- (1967a). *The Capital* (1867). 3 vols. International Publishing Co., New York.
- (1969). *Critique of the Gotha Program* (1875). International Publishing Co., New York.
- (1970). *A Contribution to the Critique of Political Economy* (1859). International Publishing Co., New York; Ed. M. Dobb.
- (1971). *The Grundrisse* (1859). Harper & Row, New York; translated and edited by D. McLellan.
- Marx, K., & Engels, F. (1964). *The Communist Manifesto* (1848). Washington Square Press, New York.
- (1971). *The German Ideology* (1845). International Publishing Co., New York.
- Masson, P. (1999a). "Contagion: Macroeconomic Models with Multiple Equilibria". *Journal of International Money and Finance* 18(4), 587-602. DOI: 10.1016/S0261-5606(99)00016-9
- (1999b). "Contagion: Monsoonal Effects, Spillovers and Jumps between Multiple Equilibria" in Agenor, P.R., Miller, M., Vines, D., & Weber, A. (Eds.): *The Asian Financial Crisis: Causes, Contagion and Consequences*. Cambridge University Press, Cambridge.
- (1995). "Corruption and Growth". *Quarterly Journal of Economics*, 110(3), 681-712. DOI: 10.2307/2946696
- Mayhew, L. (1984). "In Defense of Modernity: Talcott Parsons and the Utilitarian Tradition". *American Journal of Sociology*, 89(6), 1273-1305. DOI: 10.1086/228016
- McDermott, J. (2002). "Development Dynamics: Economic Integration and the Demographic Transition". *Journal of Economic Growth*, 7(4), 371-409. DOI: 10.1023/A:1020879817975
- McGuire, M.C., & Olson, M., Jr. (1996). "The Economics of Autocracy and Majority Rule: The Invisible Hand and the Use of Force". *Journal of Economic Literature*, 34, 72-96.
- McKinnon, R.I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. The Brookings Institution, Washington.
- Mehra, R., & Prescott, S. (1985). "The Equity Premium: A Puzzle". *Journal of Monetary Economics*, 15(2), 145-161. DOI: 10.1016/0304-3932(85)90061-3
- Meier, G.M. (2000). *Leading Issues in Economic Development*. Seventh Ed. Oxford University Press, New York.
- (2002). "The Old Generation of Development Economists and the New" in Meier, G.M., & Stiglitz, J.E. (Eds.): *Frontiers of Development Economics. The Future in Perspective*, Third Ed. World Bank/Oxford University Press, Washington, 13-60.
- Meier, G.M., & Seers, D. (Eds.) (1984). *Pioneers in Development*. Oxford University Press/World Bank, Oxford/New York.
- Meier, G.M., & Stiglitz, J.E. (Eds.) (2002). *Frontiers of Development Economics. The Future in Perspective*. Third Ed. World Bank/Oxford University Press, Washington.
- Meltzer, A.H. (1988). *Keynes' Monetary Theory: A Different Interpretation*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Milanovic, B. (2011). "A Short History of Global Inequality. The Past Two Centuries" *Explorations on Economic History*, 48(4), 494-506. DOI: 10.1016/j.eeh.2011.05.001
- (2016). *Global Inequality*. The Bellknap Press of Harvard University, Cambridge Massachusetts.

- Milken Institute. January 2009. "The Rise and Fall of the US Mortgage and Credit Markets". Web.
- Millennium Development Goals: A Compact among Nations to End Human Poverty, Human Development Report*. United Nations Development Program, Oxford University Press, Oxford/New York.
- Miller, G.J. (1992). *Managerial Dilemmas: The Political Economy of Hierarchy*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Minsky, H.P. (1975). *John Maynard Keynes*. Columbia University Press, New York.
- Mirrlees, J.A. (1974b). "Theories of Discrimination and Economic Policy" in von Furstenberg, G.M., Horowitz, A.R., & Harrison, B. (Eds.): *Patterns of Racial Discrimination*. D.D. Heath/Lexington Books, Lexington, 5-26.
- (1975). "The Theory of 'Screening,' Education and the Distribution of Income". *American Economic Review*, 65 (3), 283-300.
- (1976). "The Optimal Structure of Incentives and Authority within an Organization". *Bell Journal of Economics* 7, 105-131. DOI: 10.2307/3003192
- (1988). "Economic Organization, Information and Development" in Chenery, H., & Srinivasan, T.N. (Eds.): *Handbook of Development Economics*, 1, North Holland, Amsterdam, 93-160.
- Moatsos, M.; Baten, J.; Foldvari, P.; Leeuwen, B.; & Zande, J. (2014). "Income Inequality since 1820". *How Was Life, Global Well Being since 1820*, OECD.
- Modigliani, F., & Cohn, R.A. (1979). "Inflation, rational valuation and the Market". *Financial Analysts Journal* 35 (2), 24-44. DOI: 10.2469/faj.v35.n2.24
- Moe, T.M. (1990). "Political Institutions: The Neglected Side of the Story". *Journal of Law, Economics, and Organization*, 6 (special issue), 213-253. DOI: 10.1093/jleo/6.special_issue.213
- (1991). "Politics and the Theory of Organization". *Journal of Law, Economics, and Organization*, 7 (special issue), 106-129. DOI: 10.1093/jleo/7.special_issue.106
- Mookherjee, D., & Debraj, R. (1999). *Contractual Structure and Wealth Accumulation*. Boston University, unedited manuscript.
- Morishima, M. (1958). "A Dynamic Analysis of Structural Change in a Leontief Model". *Economica*, new series, 25 (98), 119-125. DOI: 10.2307/2551020
- (1969). *Theory of Economic Growth*. Clarendon Press, Oxford.
- Morris, C.T., & Adelman, I. (1988). *Comparative Patterns of Economic Development: 1850-1914*. Johns Hopkins University Press, Baltimore.
- Murphy, K.M. (1993). "Why is Rent-Seeking so Costly to Growth?" *American Economic Review*, 83 (2), 409-414.
- Murphy, K.M., Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1991). "The Allocation of Talent: Implications for Growth". *Quarterly Journal of Economics*, 106 (2), 503-530. DOI: 10.2307/2937945
- Mussa, M.L. (1977). "External and Internal Adjustment Costs and the Theory of Aggregate and Firm Investment". *Economica*, 44 (174), 163-178. DOI: 10.2307/2553718
- Myint, H. (1967). "Economic Theory and Development Policy". Inaugural Lecture, London School of Economics and Political Science. December 1 1966, *Economica*, 34 (134), 117-130. DOI: 10.2307/2552479
- Myrdal, G. (1956). *Development and Underdevelopment*. National Bank of Egypt, Cairo.
- (1968). *The Asian Drama*. Penguin Books, Hammonds-Worth.
- (1975). *Against the Stream. Critical Essays on Economics*. Vintage Books, New York.
- Nelson, C.R., & Plosser, C.I. (1982). "Trends and Random Walks in Macroeconomic Time Series: Some Evidence and Implications". *Journal of Monetary Economics*, 10 (2), 139-162. DOI: 10.1016/0304-3932(82)90012-5
- Nelson, R.R. (1956). "A Theory of the Low-Level Equilibrium Trap in Underdeveloped Economies". *American Economic Review*, 46 (5), 894-908.

- Nelson, R.R., & Winter, S.G. (1982). *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Harvard University Press, Cambridge.
- Noeth, B. & Sebgupta, R. July 2011. "A Closer Look at House Price Indexes". Web.
- Nordhaus, W.D. (1967). "The Optimal Rate and Direction of Technical Change" in Shell, K. (Ed.): *Essays on the Theory of Optimal Economic Growth*. MIT Press, Cambridge, 53-66.
- North, D.C. (1981). *Structure and Change in Economic History*. W.W. Norton, New York.
- (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press, London/Cambridge University Press, Cambridge, 2004.
- (1994). "Economic Performance through Time". *American Economic Review* 84(3), 359-368. Alfred Nobel Memorial Prize, Lecture in Economic Science.
- (2005). *Understanding the Process of Economic Change*. Princeton University Press, Princeton.
- North, D.C., & Thomas, R.P. (1973). *The Rise of the Western World. A New Economic History*. Cambridge University Press, Cambridge.
- North, D.C., & Weingast, B.R. (1989). "The Evolution of Institutions Governing Public Choice in 17th Century England". *Journal of Economic History*, 49(4), 803-832. DOI: 10.1017/S0022050700009451
- Noyer, C. (Governor of the Bank of France). September 2009. "Regulating Finance after the Crisis".
- Nozick, R. (1974). *Anarchy, State, and Utopia*. Basic Books, New York.
- Nurkse, R. (1952). *Some Aspects of Capital Accumulation in Underdeveloped Countries*. National Bank of Egypt, Fiftieth Anniversary Commemoration Lectures, Cairo.
- Nussbaum, M.C. (1999). *Sex, and Social Justice*. Oxford University Press, Oxford.
- (2000). *Women, and Human Development*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Nussbaum, M.C. (2001). *Upheavals of Thought. The Intelligence of Emotions*. Cambridge University Press, Cambridge.
- O'Rourke, K. & Williamson, J. (2002). "When Did Globalization Begin?" *European Review of Economic History*, 6(1). 23-50. DOI: 10.3386/w7632
- O'Driscoll, G.P., Jr. (1977). "The Ricardian Nonequivalence Theorem". *Journal of Political Economy* 85, 207-210. DOI: 10.1086/260552
- Obregon, C. (1980). "La teoría del valor de Adam Smith" in Leff, E. (Coordinator): *Teoría del valor*, Universidad Nacional Autónoma de México, Mexico, 13-63.
- (1984a). *De la filosofía a la economía. Historia de la armonía social*. Trillas, Mexico.
- (1984b). "Teoría del capital: antecedentes y perspectivas". *El Trimestre Económico*. 51(204), Mexico, 843-870.
- (1989). *Controversias macroeconómicas contemporáneas*. Trillas, Mexico.
- (1997). *Capitalismo hacia el tercer milenio*. Nueva Imagen, Editorial Patria. Mexico.
- (2008a). *Teorías del Desarrollo Económico*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2008b). *Institucionalismo y desarrollo*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2008c). *Globalización y subdesarrollo*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2011) *La crisis financiera mundial: Perspectivas para México y América Latina*. Siglo XXI, Mexico.
- (2013a). *El Camino a la libertad*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2013b). *México: Un país desarrollado*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2013c) *La libertad y sus consecuencias: Preconcepciones filosóficas de Occidente sobre la libertad política y económica*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2014a) *La ética y la justicia: Fundamentos científicos*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).

- (2014b) *La existencia y el tiempo: Fundamentos filosóficos y científicos*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2015a) *Darwin, Marx y Freud*. PUI, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2015b) *Piketty is Wrong*. Ideas Repec. MPRA Paper 64593. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- (2016) *El arte de vivir*. Ediciones Universitarias, Mexico. (Aviable in Research Gate and www.amazon.com).
- Obstfeld, M. (1996). "Models of Currency Crisis with Self Sustaining Features". *European Economic Review*, 40(3-5), 1037-1047. DOI: 10.1016/0014-2921(95)00111-5
- (2001). "International Macroeconomics: Beyond the Mundell-Fleming Model". International Monetary Fund Staff Papers. Special Issue, 2001. DOI: 10.3386/w8369
- OFHEO (former FHFA). (2008). "Revisiting the Differences between the OFHEO and the Case-Shiller house price indexes".
- (2007). "A Note on the Differences between the OFHEO and the S&P Case-Shiller House Price Indexes". July 25.
- International Labour Office. Genève (2011). "Global Employment Trends 2011: The challenge of a jobs recovery".
- Okun, A.M. (1971). "The Mirage of Steady Inflation". *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 485-498. DOI: 10.2307/2534234
- (1975). "Inflation: Its Mechanics and Welfare Costs". *Brookings Papers on Economic Activity* 2, 351-401. DOI: 10.2307/2534106
- (1980). "Rational Expectations with Misperceptions as a Theory of the Business Cycle". *Journal of Money, Credit and Banking*, 12(4, part 2), 817-825. DOI: 10.2307/1992036
- (1981). *Prices and Quantities: A Macroeconomic Analysis*. The Brookings Institution, Washington.
- Oliner, S.D., & Rudebusch, G.D. (1996). "Monetary Policy and Credit Conditions: Evidence from the Composition of External Finance: Comment". *American Economic Review* 86, 300-309.
- Olson, M., Jr. (1965). *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*. Harvard University Press, Cambridge.
- (1982). *The Rise and Decline of Nations*. Yale University Press, New Haven.
- (1996). "Big Bills Left On the Sidewalk: Why Some Nations Are Rich, And Others Poor". *Journal of Economic Perspectives*, 10(2), 3-24. DOI: 10.1257/jep.10.2.3
- Ostrom, E. (1990). *Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Ostrom, V. (1971). *The Political Theory of a Compound Republic: A Reconstruction of the Logical Foundations of Democracy as Presented in the Federalist*. VPI, Center for Study of Public Choice, Blacksburg (VA).
- Pagano, M. (1989). "Endogenous Market Thinness and Stock Market Volatility". *Review of Economic Studies*, 56(2), 269-287. DOI: 10.2307/2297461
- Palma, G. (2003). "The 'Three Routes' to Financial Crisis: Chile, Mexico and Argentina [1]; Brazil [2]; and Korea, Malaysia and Thailand [3]" in Chang, H.J. (Ed.): *Rethinking Development Economics*. Anthem Press, London, 347-376.
- Parente, S.L., & Prescott, E.C. (1994). "Barriers to Technology Adoption and Development", *Journal of Political Economy*, 102(2), 298-321. DOI: 10.1086/261933
- (2003). "A Unified Theory of the Evolution of International Income Levels" in Aghion, P., & Durlauf, S. (Eds.): *The Handbook of Economic Growth*. Elsevier/North-Holland, Amsterdam, 2005.
- Pargal, S., & Wheeler, D. (1996). "Informal Regulation of Industrial Pollution in Developing Countries: Evidence from Indonesia". *Journal of Political Economy*, 104(6), 1314-1327. DOI: 10.1086/262061

- Park, M. (2017). *IMF and WTO: How does Geopolitics influence Global Finance and International Trade?* Coal Harbour Publishing LTD. British Columbia, Canada.
- Parker, J. (1999). "The Response of Household Consumption to Predictable Changes in Social Security Taxes". *American Economic Review*, 89(4), 959-973. DOI: 10.1257/aer.89.4.959
- Patinkin, D. (1956). *Money, Interest and Prices*. Harper & Row, New York.
- (1978). "The Process of Writing the General Theory: A Critical Survey" in Patinkin, D., & Clark, L.J. (Dirs.): *Keynes, Cambridge, and the General Theory*. University of Toronto Press, Toronto.
- Pattanaik, P.K. (1989). *A Conceptual Assessment of Sen's Formulation of Rights*. Mimeo, Birmingham University.
- (1991). *Welfarism, Individual Rights and Game Forms*. Mimeo, University of California, Riverside.
- Peet, R., & Hartwick, E. (1999). *Theories of Development*. The Guilford Press, New York.
- Persson, T., & Svenson, L.E.O. (1989). "Why Stubborn Conservative Would Run a Deficit: Policy with Time-Inconsistent Preferences". *Quarterly Journal of Economics*, 104(2), 325-345. DOI: 10.2307/2937850
- Peters, M. (2017). *Trading Barriers*. Princeton University Press, Princeton.
- Pettifor, A. (2002). *Resolving International Debt Crises: The Jubilee Framework for International Insolvency*. Jubilee Plus, London.
- Phelps, E.S. (1966). "Models of Technical Progress and the Golden Rule of Research". *Review of Economic Studies*, 33(2), 133-145. DOI: 10.2307/2974437
- (1968). "Money-Wage Dynamics and Labor Market Equilibrium". *Journal of Political Economy*, 76(4, Part 2), 678-711. DOI: 10.1086/259438
- (1972). *Inflation Policy and Unemployment Theory: The Cost-Benefit Approach to Monetary Planning*. W.W. Norton, New York.
- Phillips, A.W. (1958). "The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957". *Economica*, New Series, 25(100), 283-299. DOI: 10.2307/2550759
- Philips, L. (1988). *The Economics of Imperfect Information*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Piketty, T (2014). *Capital in the Twenty First Century*. The Bellknap Press of Harvard University, Cambridge Massachusetts.
- (2016). "We Must Rethink Globalization or Trumpism Will Prevail" *The Guardian*, November, on the web.
- Pissarides, C.A. (1999). "Policy Influences on Unemployment: The European Experience". *Scottish Journal of Political Economy*, 46(4), 389-418. DOI: 10.1111/1467-9485.00140
- Pollack, A. (1983). "Texas Instruments' Pullout". *The New York Times*, October 31, D1.
- Pollard, P.S. (1993). "Central Bank Independence and Economic Performance". *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 75(4), 21-36.
- Portes, R. (2000). *Sovereign Debt Restructuring: The Role of Institutions for Collective Action*. Mimeo, LBS/CEPR.
- Posner, R.A. (1972). "The Appropriate Scope of Regulation in the Cable Television Industry". *Bell Journal of Economics and Management Science*, 3, 98-129. DOI: 10.2307/3003072
- (1979). "The Chicago School of Antitrust Analysis". *University of Pennsylvania Law Review*, 127, 925-948.
- Poterba, J.M., & von Hagen, J. (Eds.) (1999). *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*. University of Chicago Press, Chicago.
- Prebisch, R. (1950). *The Economic Development of Latin America and its Principal Problems*. United Nations, Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), New York.
- Prescott, E.C. (1986). "Theory Ahead of Business-Cycle Measurement". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 25, 11-44. DOI: 10.1016/0167-2231(86)90035-7

- Punzi, M. (2007). "The Link between Housing Prices and Current Account Deficit". JEL, USA, June.
- Qian, Y. (2003). "How Reform Worked in China" in Rodrik, D. (Ed.): *In Search of Prosperity. Analytic Narratives on Economic Growth*. Princeton University Press, Princeton, 297-333.
- Quinn, J.F. (1997). "Retirement Trends and Patterns in the 1990s: The End of an Era?" Boston College Working Papers in Economics, 385, Boston College Department of Economics.
- Ranis, G. (1977). "Growth and Distribution: Trade-offs or Complements" in Loehr, W., & Powelson, J.P. (Eds.): *Economic Development, Poverty, and Income Distribution*. Westview Press, Boulder.
- Rawls, J. (1971). *A Theory of Justice*. Harvard University Press, Cambridge.
- Rawls, J. (1982). *Social Unity and Primary Goods in Utilitarianism and Beyond*. Cambridge University Press, Cambridge.
- (1987). "The Idea of an Overlapping Consensus". *Oxford Journal of Legal Studies*, 7, 1-25. DOI: 10.1093/ojls/7.1.1
- Rawls, J. (1996). *Political Liberalism*. Columbia University Press, New York.
- Rawls, J., et al. (1987). *Liberty, Equality and Law: Selected Tanned Lectures on Moral Philosophy*. University of Utah Press, Salt Lake City.
- Reinhart, M. Rogoff, K. (2009). *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*. Fondo de Cultura Económica, Mexico.
- Riker, W.H. (1976). "Comments on Vincent Ostrom's Paper". *Public Choice*, 27, 13-19. DOI: 10.1007/BF01718943
- Rodriguez, F., & Rodrik, D. (1999). "Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence". *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge. DOI: 10.3386/w7081
- Rodriguez-Clare, A. (1996a). "Coordination Failures and Government Policy: A Model with Applications to East Asia and Eastern Europe". *Journal of International Economics* 40(1-2), 1-22. DOI: 10.1016/0022-1996(95)01386-5
- (1996b). "The Division of Labor and Economic Development". *Journal of Development Economics*, 49, 3-32. DOI: 10.1016/0304-3878(95)00051-8
- Rodrik, D. (1995). "Getting Interventions Right: How South Korea and Taiwan Grew Rich". *Economic Policy*, 10(20), 53-107. DOI: 10.2307/1344538
- (1996). "Understanding Economic Policy Reform". *Journal of Economic Literature*, 34(1), 9-41.
- (1997). *Has Globalization Gone Too Far?* Institute for International Economics. Washington.
- (1999). *The New Global Economy and Developing Countries: Making Openness Work*. John Hopkins University Press, Baltimore.
- (2003). *Growth Strategies, Handbook of Economic Growth*. Harvard University, Cambridge.
- (2011). *The Globalization Paradox*. W.W. Norton, New York/London.
- Rogerson, R. (1988). "Indivisible Labor, Lotteries and Equilibrium". *Journal of Monetary Economics*, 21, 3-16. DOI: 10.1016/0304-3932(88)90042-6
- Rogoff, K. (1987). "Reputational Constraints on Monetary Policy". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 26, 141-181. DOI: 10.1016/0167-2231(87)90024-8
- (1990). "Equilibrium Political Budget Cycles". *American Economic Review*, 80, 21-36.
- Roll, E. (1973). *A History of Economic Thought*. Fourth Edition. Faber & Faber, London.
- Romer, C.D. (1986a). "Spurious Volatility in Historical Unemployment Data". *Journal of Political Economy*, 94, 1-37. DOI: 10.1086/261361
- (1986b). "Is the Stabilization of the Postwar Economy a Figment of the Data?" *American Economic Review*, 76, 314-334.
- (1989). "The Prewar Business Cycle Reconsidered: New Estimates of Gross National Product, 1869-1908". *Journal of Political Economy*, 97, 1-37. DOI: 10.3386/w1969
- (1993). "The Nation in Depression". *Journal of Economic Perspectives*, 7(2), 19-39. DOI: 10.1257/jep.7.2.19

- (1994). "Remeasuring Business Cycles". *Journal of Economic History*, 54(3), 573-609. DOI: 10.3386/w4150
- (1999). "Changes in Business Cycles: Evidence and Explanations". *Journal of Economic Perspectives*, 13(2), 23-44. DOI: 10.1257/jep.13.2.23
- (1999). *Misconceptions and Political Outcome*, unedited manuscript, University of California, Berkeley.
- (2001). *Advanced Macroeconomics*. Second Edition. McGraw Hill, New York.
- Romer, C.D., & Romer, D.H. (1989). "Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz". *NBER Macroeconomics Annual* 4, 121-170. DOI: 10.3386/w2966
- (2000). "Federal Reserve Information and the Behavior of Interest Rates". *American Economic Review*, 90(3), 429-457.
- Romer, P.M. (1986). "Increasing Returns and Long-Run Growth". *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002-1037. DOI: 10.1086/261420
- (1990). "Endogenous Technological Change". *Journal of Political Economy*, 98(5), S71-S102. DOI: 10.1086/261725
- Rose, A., & Wyplosz, C. (2003). "Exchange Market Mayhem: The Antecedents and Aftermath of Speculative Acts" in Eichengreen, B.: *Capital Flows and Crisis*. MIT Press, Cambridge/London, 99-153.
- Rosenstein-Rodan, P.N. (1943). "Problems of Industrialization of Eastern and South-Eastern Europe". *Economic Journal*, 53, 202-211.
- Ross, S. (1973). "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem". *American Economic Review*, 63, 134-139.
- Rostow, W.W. (1960). *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Rotemberg, J.J., & Woodford, M. (1996). "Real-Business-Cycle Models and Forecastable Movements in Output, Hours, and Consumption". *American Economic Review*, 86, 71-89. DOI: 10.7916/D87D2S2H
- Roubini, N. (2000). *Bail-Ins, Burden Sharing Private Sector Involvement (PSI) in Crisis Resolution and Constructive Engagement of the Private Sector*. Mimeo, New York University, NY.
- (2001a). *Bail-Ins, Bailouts, Burden Sharing and Private Sector Involvement in Crisis Resolution: The G-7 Framework and Some Suggestions on the Open Unresolved Issues*. Stern School of Business, New York University, NY, unedited manuscript.
- (2001b). *Why Should the Foreign Creditors of Argentina Take a Greater Hit/Haircut than the Domestic Ones: On the Economic Logic, Efficiency, Fairness and Legality of "Discriminating" Between Domestic and Foreign Debt in Sovereign Debt Restructurings*. Stern School of Business, New York University, NY, unedited manuscript.
- Roubini, N., & Sachs, J. (1989). "Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Economies". NBER Working Papers 2919. DOI: 10.3386/w2919
- Sachs, J.D. (1994). *Do We Need an International Lender of Last Resort?* Harvard University, unedited manuscript.
- (2005). *The End of Poverty*. Penguin Press, New York.
- Sachs, J.D., & Warner, A. (1995). "Economic Reform and the Process of Global Integration". *Brookings Papers on Economic Activity*, (1), 1-118. DOI: 10.2307/2534573
- Sachs, J.D., & Woo, W.T. (2000). "A Reform Agenda for a Resilient Asia" in Sachs, J., & Woo, W.T.: *The Asian Financial Crisis: Lesson for a Resilient Asia*. MIT Press, Cambridge.
- Sacks, S. (1983). *Self-Management and Efficiency*. George Allen & Unwin, London.
- Sah, R.K., & Stiglitz, J.E. (1989). "Sources of Technological Divergence between Developed and Less Developed Countries" in Calvo, G., et al. (Eds.): *Debt, Stabilizations and Development: Essays in Memory of Carlos Díaz Alejandro*. Basil Blackwell, Cambridge, 423-446.

- Sahasakul, C. (1986). "The U. S. Evidence on Optimal Taxation Over Time", *Journal of Monetary Economics*, 18(3), 251-275. DOI: 10.1016/0304-3932(86)90039-5
- Sala-i-Martin, X. (2002a). "La nueva economía del crecimiento: ¿qué hemos aprendido en quince años?" *Economía Chilena*, 5(2), 5-15.
- Samuelson, P.A. (1947). *Foundations of Economic Analysis*. Harvard University Press, Cambridge, 1983.
- (1955). *Economics*, Third Edition. McGraw-Hill, New York.
- SAPRIN (Structural Adjustment Participatory Review Initiative Network) (2000a). Standing up to Structural Adjustment: <http://www.igc.apc.org/dgap/saprin/index.html>
- (2000b). "Challenges World Bank Unfailure of Adjustment Programs": <http://www.igc.apc.org/dgap/saprin/april2000.html>
- Schumpeter, J. (1950). *Capital, Socialism and Democracy*. Harper & Row, New York.
- Schwartz, A.J. (1999). "Assessing IMF's Crisis Prevention and Management Record" in Hunter, W., Kaufman, G., & Krueger, T. (Eds.): *The Asian Financial Crisis: Origins, Implications, and Solutions*. Kluwer Academic Publishers, Boston.
- Sen, A. (1970a). *Collective Choice and Social Welfare*. Elsevier, Amsterdam.
- (1970b). "The Impossibility of a Paretian Liberal". *Journal of Political Economy*, 78, 152-157. Reprint in Sen, A.: *Choice, Welfare and Measurement*, Basil Blackwell, Oxford, 1982.
- (1983). "The Concept of Development" in Chenery H., & Srinivasan, T.N. (Eds.): *Handbook of Development Economics*. North-Holland, Amsterdam, 1988.
- (1993). "Internal Consistency of Choice". *Econometrica*, 61(3), 495-521. DOI: 10.2307/2951715
- (2000). *Development as Freedom*. Anchor Books, New York.
- (2002a). "Justice across Borders" in De Greiff, P., & Cronin, C. (Eds.): *Global Justice and Transnational Politics*. MIT Press, Cambridge/London, 37-51.
- (2002b). *Rationality and Freedom*. Belknap Press/Harvard University Press, Cambridge/London.
- Seymour, M.L. (1959). *Some Social Requisites of Democracy: Economic Development and Political Legitimacy*. Bobbs-Merrill, Indianapolis.
- (1963). *Political Man*. Anchor, New York.
- Shackley, G.L.S. (1958). *Time in Economics*. North Holland, Amsterdam.
- Shambaugh, D. (2016). *China's Future*. Polity Press, Cambridge UK.
- Shea, J. (1995). "Union Contracts and the Life-Cycle/Permanent Income Hypothesis". *American Economic Review*, 85, 186-200.
- Shefrin, H.M., & Thaler, R.H. (1988). "The Behavioral Life-Cycle Hypothesis". *Economic Inquiry*, 26(4), 609-643. DOI: 10.1111/j.1465-7295.1988.tb01520.x
- Shell, K. (1966). "Toward a Theory of Inventive Activity and Capital Accumulation". *American Economic Review*, 56, 62-68.
- (1967). "A Model of Inventive Activity and Capital Accumulation" in Shell, K. (Ed.): *Essays on the Theory of Optimal Economic Growth*. MIT Press, Cambridge, 67-85.
- Shepsle, K.A., & Weingast, B.R. (1987). "The Institutional Foundations of Committee Power". *American Political Science Review*, 81, 85-104. DOI: 10.2307/1960780
- Shiller, R. (2006). *Irrational Exuberance and the New Financial Order*. Princeton University Press.
- (2008). *The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened, and What to Do about It*. Broadway Books, New York.
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1993). "Corruption". *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599-617. DOI: 10.2307/2118402
- Singer, H.W. (1950). "The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries". *American Economic Review*, 40(2), 473-485.
- Smith, A. (1759). *The Theory of Moral Sentiments*. A. Millar, London, Sixth Edition: 1790.

- (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Methuen & Co., London, 1904; Ed.: Edwin Cannan. *The Wealth of Nations*. The Modern Library, New York, 1965.
- Smith, V.L. (1969). "On Models of Commercial Fishing". *Journal of Political Economy*, 77(2), 181-198. DOI: 10.1086/259507
- Smyser, W.R., (1993). *The German Economy*. St Martin Press, New York.
- Solow, R.M. (1957). "Technical Change and the Aggregate Production Function". *Review of Economics and Statistics*, 39(3), 312-320. DOI: 10.2307/1926047
- (1959). "Investment and Technical Progress" in Arrow, K.J., Korbin, S., & Suppes, P. (eds.): *Mathematical Methods in the Social Sciences*. Stanford University Press, Stanford.
- Reprinted in Stiglitz, J.E., & Uzawa, H. (Eds.): *Readings in the Modern Theory of Economic Growth*. Fifth Edition. MIT Press, Cambridge, 1979.
- (1970). *Growth Theory. An Exposition*. Oxford University Press, London.
- (1985). "Insiders and Outsiders in Wage Determination". *Scandinavian Journal of Economics*, 87(2), 411-428. DOI: 10.2307/3439843
- Solow, R.M., & Stiglitz, J.E. (1968). "Output, Employment and Wages in the Short Run". *Quarterly Journal of Economics*, 82(4), 537-560. DOI: 10.2307/1879599
- Sommer, K; Sullivan P; Verbrugge, R. (2011). "Run-Up in the House price-rent ratio: How much can be explained by fundamentals?" *US Bureau of Labor Statistics*. Working paper 441, June.
- Soros, G. (2002). *George Soros on Globalization*. Public Affairs Books, New York.
- Souleles, N.S. (1999). "The Response of Household Consumption to Income Tax Refunds". *American Economic Review*, 89(4), 947-958.
- Spence, A.M. (1974). *Market Signaling: Information Transfer in Hiring and Related Screening Processes*. Harvard University Press, Cambridge.
- Spence, A.M., & Zeckhauser, R. (1971). "Insurance, Information, and Individual Action". *American Economic Review*, 61(2), 380-387.
- Spiegel, H.W. (1971). *The Growth of Economic Thought*. Prentice Hall, Englewood Cliffs (NJ).
- Spremann, K. (1987). "Agency Theory and Risk Sharing" in Bamberg, G., & Spreman, K. (eds.): *Agency Theory, Information, and Incentives*. Springer, Heidelberg, 3-37.
- Sraffa, P. (1960). *Production of Commodities by Means of Commodities*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Staiger, D., Stock, J.H., & Watson, M.W. (1997). "How Precise Are Estimates of Natural Rate of Unemployment?" in Romer, C.D., & Romer, D.H. (Eds.): *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*. University of Chicago Press, Chicago, 195-242.
- Starr, R.M. (1997). *General Equilibrium Theory. An Introduction*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Stein, H. (1984). *Presidential Economics: The Making of Economic Policy from Roosevelt to Reagan and Beyond*. Simon & Schuster, New York.
- Stern, N., & Stiglitz, J.E. (1997). "A Framework for a Development Strategy in a Market Economy" in Malinvaud, E., & Sen, A.K. (Eds.): *Development Strategy and Management of Market Economy*, Chapter 8. Clarendon Press, Oxford.
- Stigler, G.J. (1963). "United States v. Loew's Inc.: A Note of Block-Booking". *The Supreme Court Review*, 152-164. Reprinted in Klein, B., & Lerner, A.V. (Eds.): *Economics of Antitrust Law*. Vol. II, Edward Elgar Publishing, Cheltenham (UK)/Camberley (UK)/Northampton (USA), 2008.
- Stigler, G.J. (1968). *The Organization of Industry*. Richard D. Irwin, Homewood (IL).
- Stiglitz, J.E. (1974). "The Demand for Education in Public and Private School Systems". *Journal of Public Economics*, 3(4), 349-385. DOI: 10.1016/0047-2727(74)90005-X
- (1975). "The Theory of 'Screening', Education, and the Distribution of Income". *American Economic Review*, 65-3, June 1975, 283-300.
- (1979). "Equilibrium in Product Markets with Imperfect Information". *American Economic Review*, 69(2), 339-345.

- (1985) "Information and Economic Analysis: A Perspective". *Economic Journal*, supplement, 95, 21-41. DOI: 10.2307/2232867
- (1986). "The New Development Economics". *World Development*, 14(2), 257-265. DOI: 10.1016/0305-750X(86)90057-4
- (1998a). *More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus*. WIDER Annual Lecture, Helsinki. On the web.
- (1998b). "Distinguished Lecture on Economics in Government: The Private Uses of Public Interests: Incentives and Institutions". *Journal of Economic Perspectives*, 12(2), 3-22. DOI: 10.1257/jep.12.2.3
- (2000). "The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics". *Quarterly Journal of Economics*, 115(4), 1441-1478. DOI: 10.1162/003355300555015
- (2002). *El malestar en la globalización*. Aguilar/Altea/Taurus/Alfaguara, Buenos Aires.
- (2006). "Economic Crisis or Global Malaise in 2006?" *The Economists' Voice* 3(2). DOI: 10.7916/D8NV9V3N
- (2010). *Free Fall*. W.W. Norton, New York/London.
- (2010). *The Stiglitz Report*. The New Press. New York.
- Stiglitz, J.E., & Greenwald, B. (2003). *Towards a New Paradigm in Monetary Economics*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Stiglitz, J.E., & Uzawa, H. (1969). *Readings in the Modern Theory of Economic Growth*, MIT Press, Cambridge.
- Streeter, P. (1979). "Development Ideas in Historical Perspective", in *Toward a New Strategy for Development*. Rothko Chapel Colloquium. Pergamon Press, New York, 21-52.
- Sufi, A. September 2010. "Mortgage Choice and House Speculation". University of Chicago Booth School of Business, Chicago.
- Sugden, R. (1981). *The Political Economy of Public Choice*. Martin Robertson, Oxford.
- (1985). "Liberty, Preference and Choice". *Economics and Philosophy* 1(2), 213-229. DOI: 10.1017/S0266267100002479
- Sugden, R. (1986). *The Economics of Rights, Cooperation, and Welfare*. Blackwell, Oxford.
- Summers, L.H. (1991). "Research Challenges for Development Economists". *Finance and Development*, 28(3), 2-5.
- (2000). "International Financial Crises: Causes, Prevention and Cures". *American Economic Review*, Papers and Proceedings of the One Hundred Twelfth Annual Meeting of the American Economic Association, 90(2), 1-16.
- Sunkel, O., & Paz, P. (1977). *El subdesarrollo latinoamericano y la teoría del desarrollo*. Tenth Edition, Siglo XXI, Mexico.
- Sutcliffe, B (2005). "A Converging or Diverging World?" *UN Department of Economic and Social Affairs (DESA) Working Papers*, 2. DOI: 10.18356/75103035-en
- Suzumura, K. (1991). "Alternative Approaches to Libertarian Rights" in Arrow, K.J. (Ed.): *Markets and Welfare*. Mac-Millan, London.
- Tabellini, G., & Alesina, A. (1990). "Voting on the Budget Deficit". *American Economic Review*, 80, 37-49.
- Tamura, R. (1991). "Income Convergence in an Endogenous Growth Model". *Journal of Political Economy*, 99(3), 522-540. DOI: 10.1086/261765
- (1996). "From Decay to Growth: A Demographic Transition to Economic Growth". *Journal of Economic Dynamics and Control*, 20(6-7), 1237-1262. DOI: 10.1016/0165-1889(95)00898-5
- Taylor, J. B. (2007). "Housing and Monetary Policy". Paper presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City *Symposium on Housing, Housing Finance, and Monetary Policy*. Jackson Hole. (August 30-September 1).
- (November 2008). "The Financial Crisis and the Policy Responses: an Empirical Analysis of What Went Wrong". Bank of Canada.

- (1979). "Staggered Wage Setting in a Macro Model". *American Economic Review*, 69(2), 108-113.
- (1980). "Aggregate Dynamics and Staggered Contracts". *Journal of Political Economy*, 88, 1-23. DOI: 10.1086/260845
- (1981). "On the Relation between the Variability of Inflation and the Average Inflation Rate". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 15, 57-86. DOI: 10.1016/0167-2231(81)90019-1
- (1993). "Discretion versus Policy Rules in Practice". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214. DOI: 10.1016/0167-2231(93)90009-L
- Temple, J., & Johnson, P.A. (1998). "Social Capability and Economic Growth". *Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 965-990.
- The Chancellor of the Exchequer to Parliament (2009). "Reforming Financial Markets". Available on the web.
- Tirole, J. (1996). "A Theory of Collective Reputations (with Applications to the Persistence of Corruption and to Firm Quality)". *Review of Economic Studies*, 63(1), 1-22. DOI: 10.2307/2298112
- (2002). *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System*. Princeton University Press, Princeton/Oxford.
- Tobin, J. (1977). "How dead is Keynes" *Economic Inquiry*, 15(4), 459-468. DOI: 10.1111/j.1465-7295.1977.tb01111.x
- (1980). "Stabilization Policy Ten Years After". *Brookings Papers on Economic Activity*, Tenth Anniversary Issue (1), 19-89. DOI: 10.2307/2534285
- UN (2011). "International Trade Statistics".
- U.S. Congress. (January 2011). Financial Crisis Inquiry Report, Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States.
- U.S. Senate Permanent Subcommittee on Investigations (2011). *Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse*.
- Van Huyck, J.B., Battalio, R.C., & Beil, R.O. (1990). "Tacit Coordination Games, Strategic Uncertainty, and Coordination Failure". *American Economic Review*, 80, 234-248.
- (1991). "Strategic Uncertainty, Equilibrium Selection, and Coordination Failure in Average Opinion Games". *Quarterly Journal of Economics*, 106(3), 885-910. DOI: 10.2307/2937932
- Varian, H.R. (1984). *Microeconomic Analysis*. W.W. Norton, New York/London; Third Edition: 1992.
- Veblen, T. (1914). *The Instinct of Workmanship and the State of the Industrial Arts*. Reprint of Economic Classics, New York.
- Vickers, J. (1986). "Signaling in a Model of Monetary Policy with Incomplete Information". *Oxford Economic Papers*, 38(3), 443-455.
- Von Hagen, J., & Harden, I. (1995). "Budget Processes and Commitment to Fiscal Discipline". *European Economic Review*, 39(3-4), 771-779. DOI: 10.1016/0014-2921(94)00084-D
- Vreeland, J.R. (2003). *The IMF and Economic Development*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Wallis, J.J., & North, D.C. (1988). "Measuring the Transaction Sector in the American Economy, 1870-1970" in Engerman, S.L., & Gallman, R.E. (Eds.): *Long-Term Factors in American Economic Growth*, Studies in Income and Wealth 51. University of Chicago Press, Chicago/London, 95-161.
- Weaver, K: Deutsche Bank. 2008. "The Subprime Mortgage Crisis". Global Securitization and Structured Finance.
- Weingast, B.R. (1984). "Congregational-Bureaucratic System: A Principle Agent Perspective (with Applications to SEC)". *Public Choice*, 44, 147-191. DOI: 10.1007/BF00124821
- Weingast, B.R., Shepsle, K., & Johnsen, C. (1981). "The Political Economy of Benefits and Costs: A Neoclassical Approach to Distributive Politics". *Journal of Political Economy* 89(4), 642-664. DOI: 10.1086/260997

- Weingast, B.R., & Marshall, W. (1988). "The Industrial Organization of Congress; or, Why Legislatures, Like Firms, Are Not Organized as Markets". *Journal of Political Economy*, 96, 132-163. DOI: 10.1086/261528
- Weitzman, M.L. (1976). "Optimal Revenue Functions for Economic Regulation". MIT, Department of Economics, Working Papers, 193.
- (1985). "The Simple Macroeconomics of Profit Sharing". *American Economic Review*, 75(5), 937-953.
- Wessel, D. Editor (2014). *Central Banking after the Great Recession*. Brookings Institution Press, Washington D. C.
- Wiggins, D. (2006). *Ethics: Twelve Lectures on the Philosophy of Morality*. Penguin, New York.
- Wilcox, D.W. (1989). "Social Security Benefits, Consumption Expenditure, and the Life Cycle Hypothesis". *Journal of Political Economy*, 97(2), 288-304. DOI: 10.1086/261604
- Williamson, J. (1990). *The Progress of Policy Reform in Latin America*. Institute for International Economics, Washington.
- Williamson, O.E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press, New York.
- Woodford, M. (1990). "Learning to Believe in Sunspots". *Econometrica*, 58(2), 277-307. DOI: 10.2307/2938205
- (1991). "Self-fulfilling Expectations and Fluctuations in Aggregate Demand". *New Keynesian Economics*, 2, 77-110. DOI: 10.3386/w3361
- World Bank (1993). *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*. Washington.
- (1996). *World Development Report, 1980 to 1996*. Oxford University Press, New York.
- Yellen, J.L. (1984). "Efficiency Wage Models of Unemployment". *American Economic Review*, 74(2), 200-205.
- Yusuf, S., & Stiglitz, J.E. (2002). "Development Issues: Settled and Open" in Meier, G.M., & Stiglitz, J.E. (Eds.): *Frontiers of Development Economics. The Future in Perspective*. Third Edition. World Bank/Oxford University Press, Washington, 227-268.
- Zanden, V; Luiten, J.; Baten, J.; Foldvari P.; & Leeuwen, B. (2014): "The Changing Shape of Global Inequity, 1820-2000". *Review of Income and Wealth* 60(2), 279- 297. DOI: 10.1111/roiw.12014
- Zeldes, S.P. (1989). "Consumption and Liquidity Constraints: An Empirical Investigation". *Journal of Political Economy*, 97(2), 305-346. DOI: 10.1086/261605
- Zinke, G. (1967). *The Problem of Malthus: Must Progress End in Overpopulation?* University of Colorado Studies, Series in Economics 5, Boulder.

